



**VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ**

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

**FAKULTA PODNIKATELSKÁ**

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

**ÚSTAV EKONOMIKY**

INSTITUTE OF ECONOMY

**HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A  
NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ**

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION IN THE FIRM AND PROPOSALS TO ITS  
IMPROVEMENT

**BAKALÁŘSKÁ PRÁCE**

BACHELOR'S THESIS

**AUTOR PRÁCE**

AUTHOR

Markéta Hruběšová

**VEDOUCÍ PRÁCE**

SUPERVISOR

Ing. Michal Karas, Ph.D.

BRNO 2017

## Zadání bakalářské práce

Ústav:	Ústav ekonomiky
Studentka:	<b>Markéta Hrubešová</b>
Studijní program:	Ekonomika a management
Studijní obor:	Ekonomika podniku
Vedoucí práce:	<b>Ing. Michal Karas, Ph.D.</b>
Akademický rok:	2016/17

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává bakalářskou práci s názvem:

### **Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení**

#### **Charakteristika problematiky úkolu:**

Úvod  
Cíl a postup zpracování práce  
Teoretická východiska práce: Metody finanční analýzy  
Představení analyzovaného podniku  
Aplikace vybraných metod finanční analýzy a zjištění potenciálních nedostatků  
Shrnutí výsledků analýzy  
Vlastní návrhy řešení zjištěných nedostatků a jejich zhodnocení  
Závěr  
Seznam použité literatury  
Přílohy

#### **Cíle, kterých má být dosaženo:**

Cílem práce je s použitím metod finanční analýzy zhodnotit finanční a výnosovou situaci vybraného podniku za poslední 4 roky. Na základě zjištěných skutečností formuluje možná doporučení vedoucí k odstranění zjištěných nedostatků.

#### **Základní literární prameny:**

DLUHOŠOVÁ, D. Finanční řízení a rozhodování podniku. 3. upravené vyd. Praha: Ekopress, 2011. 226 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

GRÜNWARD, R. a J.HOLEČKOVÁ. Finanční analýza a plánování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 3. přepracované a doplněné vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 864 s. ISBN 978-80-7400-194-9.

KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. Finanční analýza. 2. rozšířené vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. 240 s. ISBN 978-80-247-4456-8.

SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2016/17

V Brně dne 28.2.2017

L. S.

---

doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.  
ředitel

---

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.  
děkan

## **Abstrakt**

Cílem bakalářské práce je zjištění a vyhodnocení finanční situace podniku Bohemilk, a.s. za období 2011-2015, pomocí vybraných metod finanční analýzy. Dle zjištěných výsledků jsou navrhována doporučení, která by v případě realizace mohla vést ke zlepšení celkové finanční situace společnosti. Základními informačními zdroji pro finanční analýzu jsou dokumenty účetních závěrek podniku.

## **Abstract**

The key subject this bachelor's thesis is to find out and evaluate financial situation of a company Bohemilk in years 2011-2015, with used methods of financial analysis. On the base of the results are suggested options, which in case of realisations could help to complete financial situation of company. The main sources for calculations financial analysis are documents like the profit and loss statement.

## **Klíčová slova**

finanční analýza, metody finanční analýzy, ukazatelé finanční analýzy, indexy hodnocení podniku, benchmarking

## **Key words**

financial analysis, methods of financial analysis, indicators of financial analysis, indexes of evaluation company, benchmarking

### **Bibliografická citace**

HRUBEŠOVÁ, M. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2017. 112 s. Vedoucí bakalářské práce Ing. Michal Karas, Ph.D..

### **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracovala jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušila autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 31. května 2017

.....

podpis studenta

## **Poděkování**

Touto cestou bych ráda poděkovala panu Ing. Michalovi Karasovi, Ph.D. za vedení mé bakalářské práce, za jeho odborné a cenné rady i čas. A v neposlední řadě mé rodině za veškerou podporu při studiu.

# OBSAH

ÚVOD.....	11
1 CÍL A POSTUP ZPRACOVÁNÍ PRÁCE.....	12
2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE: METODY FINANČNÍ ANALÝZY ..	13
2.1 Finanční analýza.....	13
2.2 Zdroje informací pro finanční analýzu.....	14
2.2.1 Rozvaha .....	14
2.2.2 Výkaz zisku a ztráty.....	15
2.2.3 Výkaz cash flow.....	16
2.3 Uživatelé finanční analýzy .....	16
2.3.1 Interní uživatelé .....	16
2.3.2 Externí uživatelé .....	17
2.4 Metody finanční analýzy.....	17
2.5 Metody elementární technické analýzy.....	19
2.5.1 Analýza absolutních (stavových) ukazatelů .....	19
2.5.2 Analýza rozdílových ukazatelů.....	20
2.5.3 Analýza poměrových ukazatelů.....	22
2.5.4 Analýza soustav ukazatelů.....	33
2.6 Strategická analýza.....	37
2.6.1 PESTLE analýza .....	38
2.6.2 Porterův model pěti sil.....	39
2.6.3 SWOT analýza.....	41
3 PŘEDSTAVENÍ ANALYZOVANÉHO PODNIKU .....	43
3.1 Základní údaje o Bohemilk, a.s.....	43
3.2 Produkty Bohemilk, a.s. ....	43



3.3	Organizační struktura Bohemilk, a.s. ....	44
4	APLIKACE VYBRANÝCH METOD FINANČNÍ ANALÝZY A ZJIŠTĚNÍ POTENCIONÁLNÍCH NEDOSTATKŮ .....	46
4.1	Analýza absolutních ukazatelů.....	46
4.1.1	Analýza majetku společnosti .....	46
4.1.2	Analýza zdrojů financování společnosti .....	49
4.1.3	Analýza výsledku hospodaření .....	53
4.2	Analýza rozdílových ukazatelů .....	56
4.2.1	Čistý pracovní kapitál .....	56
4.2.2	Čisté pohotové prostředky .....	57
4.2.3	Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond .....	58
4.3	Analýza poměrových ukazatelů .....	59
4.3.1	Ukazatele likvidity .....	59
4.3.2	Ukazatele rentability .....	62
4.3.3	Ukazatele aktivity .....	66
4.3.4	Ukazatele zadluženosti .....	71
4.3.5	Provozní ukazatelé .....	74
4.4	Analýza soustav ukazatelů .....	76
4.4.1	Altmanovo Z-skóre .....	76
4.4.2	Index IN05 .....	77
4.4.3	Model Karas-Režňáková.....	78
4.5	Strategická analýza.....	79
4.5.1	PESTLE analýza .....	79
4.5.2	Porterův model pěti sil.....	83
4.5.3	SWOT analýza.....	86
5	SHRNUTÍ VÝSLEDKŮ ANALÝZY .....	89

6 VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ ZJIŠTĚNÝCH NEDOSTATKŮ A JEJICH ZHODNOCENÍ .....	92
ZÁVĚR .....	101
SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY .....	103
SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK .....	108
SEZNAM OBRÁZKŮ .....	109
SEZNAM TABULEK .....	110
SEZNAM PŘÍLOH .....	112

## ÚVOD

Veškeré společnosti, podniky mají řadu funkcí činností a úkolů, které spolu souvisí a musí se s nimi vyrovnat, musí i reagovat na podmínky z okolí, ať již jsou příznivé či nikoli. Jaké má úkoly, v tomto velikém proudu činností podniku, finanční řízení? Mnoho lidí si myslí, že nejdůležitější je vyrobit kvalitní produkt nebo poskytovat nejlepší služby v okolí, ano je to velice důležité. Málo kdo z nás, by si kupoval notebook s nekvalitním procesorem či dům bez oken, ale vlastnit společnost s porouchanými financemi je přímá cesta k záhubě. Bez správného finančního řízení či dostatkem financí není společnost schopna se vyvíjet natož nabízet ty poptávané kvalitní produkty, protože finance jsou svázány se všemi činnostmi podniku. Finanční analýza je velice důležitá pro finanční řízení společnosti, protože poskytuje veškeré informace o tom, v čem je úspěšná či neúspěšná.

Bakalářská práce se zabývá hodnocením finanční situace podniku Bohemilk, a.s. v letech 2011-2015 a následnými návrhy, které povedou ke zlepšení či zdokonalení aktuální finanční situace. Analyzovaná společnost se nachází v potravinářském odvětví a přímo se specializuje na mlékárenství a hostinskou činnost. Potravinářský průmysl patří k základním odvětvím v České republice. Jeho význam je dán tím, že zpracovává a zajišťuje potravu pro celé obyvatelstvo. Mezi výchozí suroviny českého potravinářského průmyslu patří produkty lesního a vodního hospodářství, tuzemské zemědělské produkty a dovážené suroviny. Český statistický úřad uvádí dne 23.9.2016 výkonnost odvětví ČR v 1. pololetí roku 2016, že „*poprvé po osmi čtvrtletích se zastavil mírný růst produkce v objemově významném potravinářském průmyslu. I mělký meziroční pokles (o 2,2 %) znamenal v tomto stabilním (především na domácí trh orientovaném) odvětví nejhorší výsledek od konce roku 2011.*“ (Český statistický úřad, 2016)

# 1 CÍL A POSTUP ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Cílem této bakalářské práce je zhodnotit finanční a výnosovou situaci podniku použitím metod finanční analýzy. Finanční analýza bude zhodnocena pomocí výkazů společnosti Bohemilk, a.s. a na základě výsledků budou navržena doporučení a postupy, která v případě realizace povedou k odstranění zjištěných nedostatků.

Finanční analýza je prováděna u společnosti Bohemilk, a.s. za období 2011–2015. Konkrétní postupy finanční analýzy, cíle závisí na fázích vývoje firmy a každá fáze vývoje společnosti vykazuje specifické rysy, které se projevují ve struktuře peněžních toků a potřebě kapitálu (Dluhošová, 2008). K této analýze jsou použity rozvahy, výkazy zisku a ztrát a přehledy o peněžních tocích dané společnosti. Bakalářská práce je rozdělena na tři části, kde v první jsou popsána teoretická východiska finanční analýzy, použité metody finanční analýzy, konkrétně metody elementární technické analýzy a vyšší metody finanční analýzy. Dále v teoretické části je popsána strategická analýza, SWOT analýza a základní informace o analyzované společnosti a jejich produktech. V druhé části jsou aplikovány vybrané metody finanční analýzy, kde z metod elementární technické analýzy byla vybrána analýza absolutních ukazatelů, analýza rozdílových ukazatelů, analýza poměrových ukazatelů a analýza soustav ukazatelů. Pomocí metod strategické analýzy je zjištěno, jaké vnější faktory jsou působící na společnost a zjistíme vnější i vnitřní konkurenci vůči Bohemilk, a.s. SWOT analýza nám ukáže silné a slabé stránky společnosti a její příležitosti či ohrožení, která slouží pro formulaci rozvojových směrů, podnikové strategie aj. Závěrem druhé části je zhodnocení celkové aktuální finanční situace společnosti pomocí aplikovaných metod finanční analýzy. Třetí část je věnována navrhovaným možnostem, postupům, který mají vést ke zlepšení zjištěných nedostatků podniku a zdokonalení celkové finanční situace společnosti Bohemilk, a.s.

## 2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE: METODY FINANČNÍ ANALÝZY

Tato část obsahuje teoretické informace o finanční analýze, metodách finanční analýzy, strategické analýze, SWOT analýze a základní údaje o analyzované společnosti Bohemilk, a.s.

### 2.1 Finanční analýza

Finanční analýza je tzv. inventura dosavadní činnosti podniku<sup>1</sup> a toho, jak se jeho činnost promítá ve finanční výkonnosti a zdraví podniku. Ve firmě stále probíhá spousta závažných rozhodnutí dlouhodobého dopadu, proto by měla být finanční analýza prováděna průběžně a důkladně vyhodnocována, alespoň jednou do roka (Scholleová, 2012).

Podle Kaloudy (Kalouda, 2015, s. 51) můžeme finanční analýzu chápat jako: *„nástroj, který nám dovolí z běžně dostupných informací (účetní evidence podniku) získat informaci další, jinak nedostupnou.“*

Případně dle Knápkové (Knápková, 2013, s. 17) *„Finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Pomáhá odhalit, zda je podnik dostatečně ziskový, zda má výhodnou kapitálovou strukturu, zda využívá efektivně svých aktiv a zda je schopen včas splácet své závazky.“*

Hlavním úkolem finanční analýzy je komplexní posouzení úrovně aktuální finanční situace podniku, posouzení vyhlídky na finanční situaci podniku v budoucnu, dále připravit opatření ke zlepšení finanční stránky podniku, zajištění větší prosperity a zkvalitnění rozhodovacích procesů. Finanční analýzu můžeme rozdělit na tři navazující

---

<sup>1</sup> V bakalářské práci se s pojmem „podnik“ pracuje pouze ve smyslu finanční teorie, ve smyslu aktuální legislativní úpravy daný pojem již neexistuje a nahradil jej pojem „obchodní závod“, který pro účely této práce je považován za synonymum.

postupné procesy, nejdříve je diagnóza základních charakteristik (indikátorů) finanční situace, poté je hlubší rozbor příčin zjištěného stavu a na závěr identifikace hlavních faktorů nežádoucího vývoje a návrh opatření (Dluhošová, 2008).

## **2.2 Zdroje informací pro finanční analýzu**

Pro finanční analýzu je velice důležité mít dostatečné množství informací, dat z různých zdrojů různé povahy. Analyzovat jde bezpečně jen ty data o kterých bezpečně víme, co znamenají a že pocházejí z kvalitních zdrojů, protože při nastání míry neurčitosti či chyby může dojít k neoprávněnému zdání jednoznačnosti závěrů založených na zkreslujících datech (Sedláček, 2001).

Vstupních zdrojů informací je veliké množství, proto jejich základní dělení je na interní a externí zdroje. Mezi interní zdroje informací patří převážně informace, které poskytuje samotná společnost. Veřejně dostupná je účetní závěrka, jejichž součástí jsou účetní výkazy a výroční zpráva. K dalším interním zdrojům, ale již neveřejným patří dokumenty z úseku práce a mezd, vnitřní směrnice společnosti, podnikové statistiky a data z vnitropodnikového účetnictví. Externí zdroje pochází z vnějšího prostředí podniku, dále domácího a zahraničního okolí společnosti. Mezi externí zdroje patří např. burzovní informace z odborného tisku, informace z analýz národního hospodářství, informace o postavení společnosti na trhu, konkurenci aj. (Růčková, 2012).

Mezi základní zdroje informací patří dokumenty účetní závěrky podniku, tj. rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow. Dále mezi základní zdroje informací můžeme zařadit informace o vlastnících, produktech, technologiích, dodavatelích a odběratelích, struktuře a počtu zaměstnanců (Scholleová, 2012).

### **2.2.1 Rozvaha**

Rozvaha je součástí účetní závěrky podniku, která poskytuje přehled o svých aktivech i pasivech. Při jejím sestavení ukáže majiteli, investorovi přehled o majetku a jeho

zdrojích financování, ukáže, kolik má společnost dluhů, ať už má příliš neprodaných zásob, či zákazníci platí své závazky a zda rozumně investuje své přebytky (Young, 2014).

Rozvaha musí splňovat základní bilanční pravidlo a to, že se hodnota celkových aktiv rovná hodnotě celkových pasiv. Sestavuje se v peněžním vyjádření k určitému datu. Aktiva se dělí na dlouhodobý a oběžný majetek, pasiva na vlastní kapitál a cizí zdroje (Scholleová, 2012).

Tab. 1: Rozvaha (Zdroj: Vlastní zpracování dle STORMWARE s.r.o., 2016).

<b>Aktiva</b>	<b>Pasiva</b>
<u>Dlouhodobý majetek</u>	<u>Vlastní kapitál</u>
Nehmotný (software, licence, ...)	Základní kapitál
Hmotný (pozemky, budovy, stroje, ...)	Vytvářené fondy ze zisku
Finanční (nakoupené akcie jiných firem, ...)	Nerozdělený zisk minulého období
<u>Oběžný majetek</u>	<u>Cizí zdroje</u>
Zásoby (materiál, polotovary, zboží, ...)	Dlouhodobé (úvěr u banky déle než 1 rok, ...)
Pohledávky (za odběrateli, za dodavateli, ...)	Krátkodobé (závazky vůči dodavatelům, nevyplacené mzdy, ...)
Krátkodobý finanční majetek (peníze v pokladně, ...)	Rezervy
<u>Časové rozlišení</u>	<u>Časové rozlišení</u>

Od roku 2016 je nová forma rozvahy, jelikož provádíme finanční analýzu za roky 2011-2015, tak zde máme zobrazenou ještě starou rozvahu. Změny se nacházejí převážně v dlouhodobém nehmotném majetku, oběžném majetku i celkově v pasivech (STORMWARE s.r.o., 2016).

### 2.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Je to účetní výkaz, který sleduje a posuzuje výsledky hospodaření podniku a popisuje strukturu výnosů a nákladů. Výnos je zobrazení výsledků hospodaření podniku, aniž

by musela být provedena peněžní transakce za dodané služby, výrobky. Náklady zobrazují cenu spotřebovaných vstupů, opět bez podmínky provedení peněžní transakce. Výnosy i náklady se ve výkazu rozdělují do tří základních podskupin, a to na provozní činnosti, finanční činnosti a mimořádné činnosti (Scholleová, 2012).

### 2.2.3 Výkaz cash flow

Výkaz cash flow nám zobrazuje přesné pohyby peněžních prostředků v podniku. V praxi se potvrdila skutečnost, že i když je podnik ziskový, tak není platebně schopný. To je způsobeno časovými prodlevami mezi výnosy a náklady na jedné straně a provedenou peněžní transakcí na druhé straně. Výkaz cash flow se dělí stejným způsobem jako Výkaz zisku a ztrát na provozní, finanční a mimořádné a je možné ho sestavovat přímou nebo nepřímou metodou (Kislingerová, 2010).

## 2.3 Uživatelé finanční analýzy

Je známo, že finanční analýza je výhodná převážně pro majitele svých podniků, ale finanční analýza je objektem zájmu pro mnoho subjektů, kteří s daným podnikem přicházejí do kontaktu. Každý subjekt může mít však jiné důvody ke tvorbě finanční analýzy a zájem o různé informace. Uživatelé se dělí do základní skupiny na interní a externí (Grünwald, 2007).

### 2.3.1 Interní uživatelé

**Majitelé podniku** – finanční analýza je prováděna, aby majitel zjistil, jak má prosperující společnost, zda je společnost finančně zdravá a stabilní (Grünwald, 2007).

**Manažeři** – finanční analýza slouží ke správnému budoucímu rozhodování při tvorbě finančního plánu, k rozhodování při získání finančních prostředků a zajišťování optimální majetkové struktury (Grünwald, 2007).



**Zaměstnanci** - pro zaměstnance je důležité znát, že pracují v podniku, kterému se daří a stále se vyvíjí, protože je to symbol jistoty budoucího pracovního zázemí. Někteří pracovníci mohou být motivováni Výsledkem hospodaření k ještě lepším výkonům a překonávání samy sebe (Grünwald, 2007).

### 2.3.2 Externí uživatelé

**Dodavatelé**—dodavatelé využívají analýzu ke zjištění, zda je podnik schopen splácet poskytnuté služby, které mu vynaložili a zda dodržuje smluvní podmínky (Grünwald, 2007).

**Konkurenti** – podniky využívají finanční analýzu ke srovnávání s konkurencí a zjišťují, jaké činnosti v podniku potřebují vylepšit a v čem naopak převládají (Grünwald, 2007).

**Banky** – finanční analýza pomáhá bankám při rozhodování o poskytnutí úvěru určité firmě či společnosti, aby nejdříve zjistila, jakou má společnost finanční situaci. Podle toho se banka rozhodne, v jaké výši a za jakých podmínek bude úvěr poskytnut (Grünwald, 2007).

## 2.4 Metody finanční analýzy

Ekonomické, statistické, matematické vědy postupem času umožnili rozvoj finanční analýzy a vznikla celá řada metod hodnocení finančního zdraví podniku. Z metodologického hlediska si však musíme uvědomit, že je potřeba dodržovat přiměřenost volby metod při realizaci finanční analýzy. Volba metod musí být celistvá s ohledem na:

- účelnost – to znamená, že vybrané metody by měly odpovídat předem zadanému cíli a je potřeba si uvědomit, že všechny metody, stejné soustavy se nehodí pro každý podnik,

- nákladnost – aplikace analýzy potřebuje čas a kvalifikovanou práci. Pro podnik to jsou vynaložené náklady, které by však měly být přiměřené návratnosti takto vynaložených nákladů,
- spolehlivost – lze ji zvýšit kvalitnějším využitím všech dostupných dat, čím spolehlivější a kvalitnější budou vstupní data, tím kvalitnější bude výsledek pocházející z analýzy, bude nižší riziko nevhodného rozhodnutí a vyšší naděje na úspěch (Růčková, 2011).

Základní členění finanční analýzy je na metody elementární technické analýzy a na vyšší metody finanční analýzy. Metoda elementární technické analýzy využívá pro výpočty základní aritmetické operace a vyšší metody finanční analýzy využívají metody založené na složitějších matematických postupech a myšlenkách (Sedláček, 2001).

Detailnější členění metod může být následující:

- a) metody elementární technické analýzy dle (Sedláček, 2001):
  - analýza absolutních (stavových) ukazatelů,
  - analýza rozdílových ukazatelů,
  - analýza poměrových ukazatelů,
  - analýza soustav ukazatelů,
- b) vyšší metody finanční analýzy dle (Sedláček, 2001):
  - matematicko-statistické metody, např.:
    - bodové odhady (pro skupinu firem, kterým se určují standardní hodnoty ukazatele),
    - diskriminační analýza (k posouzení finanční situace ohledně kolapsu firmy a ke stanovení příznaků finanční tísně),
    - analýza rozptylu (slouží k výběru ukazatelů, kteří mají rozhodující vliv na požadovaný výsledek),
  - nestatistické metody, např.:
    - matné (fuzzy) množiny,
    - expertní systémy,
    - gnostická teorie neurčitých dat.

## 2.5 Metody elementární technické analýzy

Využití těchto všech metod vcelku zobrazují komplexní finanční rozbor hospodaření podniku (Růčková, 2011).

### 2.5.1 Analýza absolutních (stavových) ukazatelů

Analýza se člení na horizontální analýzu a vertikální analýzu. Tato analýza sleduje změny absolutní hodnoty ukazatelů v čase a také jejich relativní (procentní) změny (Sedláček, 2001).

#### Horizontální analýza (Analýza trendů)

Slouží ke zhodnocení postupného vývoje hodnot v čase a změn daných ukazatelů (náklady, tržby, zisk, aktiva, pasiva, CF z provozní činnosti, CF z finanční činnosti, CF z investiční činnosti atd.), díky kterým může finanční analytik detailně zhodnotit průběh změn významných finančních položek (Dluhošová, 2011).

Dle Scholleové lze horizontální analýzu provádět dvěma základními způsoby, kde sledujeme:

- „relativní růst hodnoty položky rozvahy nebo výkazu zisku a ztráty, tj. poměříme hodnotu v období  $n$  k hodnotě v období minulém ( $n-1$ ); provádíme podílovou analýzu,
- nebo absolutní růst hodnoty položky rozvahy nebo výkazu zisku a ztráty, tj. sledujeme rozdíl položky v období  $n$  a  $n-1$ ; provádíme rozdílovou analýzu.“  
(Scholleová, 2012, s. 166)

Rozdílová analýza je vhodnější pro menší podniky s neustálenou strukturou majetku, protože při využití podílové analýzy může dojít k zanedbání veliké finanční částky oproti předchozímu období. Pro velké podniky je vhodnější podílová analýza, protože rozdílová

analýza může při velikých částkách ztratit přehlednost z hlediska sledování vývoje (Scholleová, 2012).

### **Vertikální analýza (Analýza komponent)**

Vertikální analýza poměřuje jednotlivé položky vnitřní struktury absolutních ukazatelů, aplikace této metody dále také umožňuje porovnání s ostatními podniky, které podnikají ve stejném oboru (Růčková, 2011).

Vertikální analýza má za úkol určit:

- „*podíl jednotlivých majetkových složek na celkových aktivech,*
- *podíl jednotlivých zdrojů financování na celkových pasivech,*
- *podíl jednotlivých položek výsledovky na tržbách.*“ (Scholleová, 2012, s. 166)

### **2.5.2 Analýza rozdílových ukazatelů**

Analýza rozdílových ukazatelů používá převážně výkazy, které v sobě zahrnují tokové položky, jedná se o výkazy zisku a ztrát, výkazy cash flow. V případě analýzy oběžných aktiv u této metody se využijí i výkazy rozvahy (Růčková, 2011).

Rozdílové ukazatele jsou také označovány jako fondy finančních prostředků. „*Fond je chápán jako agregace (shrnutí) určitých stavových ukazatelů vyjadřujících aktiva nebo pasiva, resp. Jako rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a určitých položek krátkodobých pasiv (tzv. čistý fond).*“ (Sedláček, 2001, s. 35)

### **Čistý pracovní kapitál**

Ukazatel čistého pracovního kapitálu (ČPK) se užívá k výpočtu rozdílu mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými dluhy. Čím větší má podnik čistý pracovní kapitál, tím lépe by měl být schopen splácet své dluhy. V případě nenadálé události, která

by vyžadovala vyšší výdaje peněžních prostředků, by měl ČPK také umožnit bezproblémové pokračování chodu podniku. To však závisí na obratovosti krátkodobých aktiv firmy i vnějších okolnostech, jako např. stabilita trhu, celní předpisy, konkurence aj. Pro výpočet čistého pracovního kapitálu existují dva způsoby výpočtu, a to manažerský způsob a investorský způsob (Sedláček, 2001).

Pro manažerský způsob výpočtu se využívá následující vzorec. Tento způsob výpočtu je chápán jako část oběžného majetku, který je financován dlouhodobým kapitálem. Tedy jaká část dlouhodobého kapitálu je vázána v oběžném majetku. Tento kapitál je využíván k hladkému průběhu hospodářské činnosti (Sedláček, 2001).

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$$

Investorský způsob výpočtu nám zobrazuje část dlouhodobého kapitálu, který je možno využít k úhradě oběžných aktiv, pomocí následujícího vzorce (Sedláček, 2001).

$$\text{ČPK} = \text{dlouhodobá pasiva} - \text{dlouhodobý majetek}$$

### **Čisté pohotové prostředky**

ČPK bychom měli jako míru likvidity používat pouze opatrně, protože oběžná aktiva obsahují i málo likvidní či dlouhodobě nelikvidní položky. Proto pro sledování okamžité likvidity byl navržen vzorec čistých pohotových prostředků (ČPP), který neobsahuje málo likvidní položky. Při přísnějším způsobu výpočtu likvidity se do pohotových peněžních prostředků zahrnuje pouze hotovost a peníze na účtech. Při méně přísném způsobu se může zahrnout do pohotových peněžních prostředků i peněžní ekvivalenty (např. šeky, směnky, krátkodobé cenné papíry, termínové vklady rychle likvidní atd.), tento ukazatel je snadno ovlivnitelný uskutečněním dřívějších plateb nebo naopak zdržením plateb. Okamžitě splatné závazky jsou všechny závazky splatné k aktuálnímu datu nebo starší (Sedláček, 2001).

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky}$$

## Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond

Ukazatel čistý peněžně-pohledávkový finanční fond ukazuje kompromis neboli střední cestu mezi ČPK a ČPP. Dle Sedláčka lze analýzu změny likvidity u tohoto ukazatele provést následovně:

- „při analýze z hlediska aktiv jsou zásoby (ev. i část pohledávek) vyňaty z oběžných aktiv (nejsou součástí fondu),
- Při analýze z hlediska pasiv doplňujeme zdroje o snížení zásob (ev. i o část vyňatých pohledávek, o níž jsme OA očistili) a analogicky užití finančního fondu rozšířeného o zvýšení zásob (ev. i o zvýšení zmíněných pohledávek).“ (Sedláček, 2001, s. 39)

$$\begin{aligned}\text{ČPPFF} &= \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{pohledávky po splatnosti} \\ &\quad - \text{krátkodobé závazky}\end{aligned}$$

### 2.5.3 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů patří k nejoblíbenějším a také k nejrozšířenějším metodám finanční analýzy. Ukazatelé poměrové analýzy zobrazují vzájemný vztah mezi dvěma a více absolutními ukazateli podle jejich podílu. Výpočtem těchto ukazatelů finanční analýza nekončí, ba naopak teprve začíná, protože díky ní získáme rychlý a nenákladný obraz o finančních charakteristikách zdraví podniku, která zachytí oblasti vyžadující hlubší analýzu. Mezi základní členění analýzy poměrových ukazatelů patří:

- ukazatele likvidity,
- ukazatele rentability,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele zadluženosti,
- provozní ukazatele,
- ukazatele tržní hodnoty (Sedláček, 2001).

## **Ukazatele likvidity**

Ukazatel likvidity nám ukazuje, zda je podnik likvidní, tzn., jestli je schopný hradit své závazky, získat dostatek prostředků na provedení veškerých plateb potřebných pro chod podniku aj. Tento ukazatel poměřuje hodnotu, kterou je možno platit a hodnotu, co je potřeba zaplatit. Za nízké hodnoty likvidity může nedostatek zásob neboli nedostatek finančních prostředků. Příliš vysoké hodnoty způsobují snížení výnosu nebo znamenají nevhodné, nijaké investování přebytečných peněžních prostředků (Scholleová, 2012).

Pro úspěšný rozvoj podniku a žádné zbytečné ohrožování chodu činností je třeba, aby krátkodobé dluhy byly hrazeny z takových položek, které jsou pro to určeny a aby nebyly využívány položky na jiné záležitosti, např. aby na uhrazování splátek úvěru nebyl prodán hmotný majetek (Dluhošová, 2008).

Ukazatele likvidity rozlišujeme na:

- běžnou likviditu,
- pohotovou likviditu,
- okamžitou likviditu (Dluhošová, 2011).

### Běžná likvidita

Běžná likvidita nám říká, kolikrát oběžná aktiva jsou vyšší než krátkodobé závazky, tj. kolikrát je podnik schopen uhradit své závazky u věřitelů v případě proměny všech oběžných aktiv. Doporučené hodnoty pro běžnou likviditu jsou 1.8 – 2,5, ale v současné době rychlého rozvoje se jedná už o větší zadržování majetku (Scholleová, 2012).

Běžná likvidita je citlivá na strukturu zásob a včasné neuhrazení závazků, protože zásoby jsou obtížná likvidní aktiva, neboť nejdříve musejí být spotřebovány, přeměněny na výrobky a uhrazeny od odběratelů až po nějakém uplynutí měsíců (Sedláček, 2001).

Běžná likvidita se vypočítá poměrem oběžných aktiv a krátkodobých závazků (Sedláček, 2001).

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

#### Pohotová likvidita

Je to upravený ukazatel výše zmíněné běžné likvidity o zásoby, v čitateli nadále zbývají peníze na bankovních účtech, pokladní hotovost, obchodovatelné cenné papíry, pohledávky po korekci opravnou položkou k pohledávkám. Je rozumné opravit čítec i o nedobytné pohledávky, případně o pohledávky s pochybnou likviditou. Doporučené hodnoty pohotové likvidity by se měli pohybovat v rozmezí 1,0 – 1,5; ovšem záleží i na typu činnosti podniku, strategii apod. Hodnoty pohotové likvidity by měly mít růstový trend, což vyjadřuje zlepšování platební schopnosti (Dluhošová, 2011).

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{(\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby})}{\text{krátkodobé závazky}}$$

#### Okamžitá likvidita

Ukazatel okamžité likvidity vyjadřuje schopnost podniku hradit právě splatné dluhy (Sedláček, 2001). Vypočítá se jako poměr finančního majetku a krátkodobých závazků. Mezi finanční majetek patří peníze v hotovosti, peníze na účtech a krátkodobé obchodovatelné cenné papíry. Doporučená hodnota okamžité likvidity je v rozmezí 0,2 – 0,5 (Scholleová, 2012).

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}}$$



## Ukazatele rentability

Ukazatel rentability nám zobrazuje celkovou efektivnost, jak je společnost schopna dosahovat zisku z investovaného kapitálu a jak dokáže vytvářet nové zdroje. Tento ukazatel bude především nejvíce zajímat akcionáře a potenciální investory, avšak i pro ostatní skupiny má tento ukazatel svůj nesporný význam. Rentabilita se obecně vypočítá poměrem zisku k částce vloženého kapitálu. Pro finanční analýzu jsou tři nejdůležitější kategorie zisku. Mezi tyto kategorie patří:

- EBIT, tj. zisk před odečtením úroků a daní, nejvíce odpovídá provoznímu výsledku hospodaření,
- EAT je čistý zisk neboli zisk po zdanění,
- EBT, tj. zisk před zdaněním, který je zvýšený nebo snížený o finanční a mimořádný výsledek hospodaření (Růčková, 2011).

Rentabilitu můžeme zjišťovat podle následujících ukazatelů:

- celkových vložených aktiv,
- vloženého kapitálu,
- vlastního kapitálu,
- tržeb,
- investovaného kapitálu (Sedláček, 2001).

### Rentabilita celkových vložených aktiv (ROA)

*„ROA je klíčovým měřítkem rentability. Poměřuje zisk podniku s celkovými vloženými prostředky bez ohledu na to, zda byl financován z vlastního, nebo cizího kapitálu. S rentabilitou aktiv se lze setkat v několika tvarech, ale jako nejvhodnější se jeví tvar s EBIT“ (Scholleová, 2008, s. 162)*

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva}$$

### Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)

Patří k nejdůležitějším ukazatelům hodnotící podnikatelskou činnost. Ukazatel rentability vyjadřuje, s jakou účinností působí celkový kapitál vynaložený do společnosti nezávisle na zdroji financování. Tento ukazatel nebere v úvahu daň ani úroky, proto je vhodný pro srovnání různě zadlužených a zdaněných podniků (Sedláček, 2001).

$$ROI = \frac{EBIT}{\text{celkový kapitál}}$$

### Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Ukazatel rentability vlastního kapitálu zobrazuje, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu společníky (Scholleová, 2008).

Existuje několik důvodů způsobující nárůst ukazatele ROE:

- větší vytvořený zisk společnosti,
- pokles úrokové míry cizího kapitálu,
- snížení podílu vlastního kapitálu na celkovém kapitálu apod. (Růčková, 2011).

*„Poklesne-li ukazatel rentability proto, že došlo ke zvýšení podílu vlastního kapitálu na celkových zdrojích z důvodu kumulace nerozděleného zisku z předchozích účetních období, signalizuje to chybnou investiční politiku společnosti, která nechává zahálet vytvořené prostředky.“ (Růčková, 2011, s. 81)*

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}}$$

### Rentabilita tržeb (ROS)

Rentabilita tržeb charakterizuje, jak podnik dokáže dosahovat zisku při určitém množství tržeb. Tržby jsou vyjádření ceny vynaložených výkonů firmy za určité časové období, které jsou ovlivněny mnoha faktory. Roli v dosažení tržeb nehraje jen hlavní faktor, kterým je hodnota výrobku či služby, ale i marketingová strategie, cenová politika, reklama, módní vlivy, nálady veřejností aj. (Sedláček, 2001).

$$ROS = \frac{EAT}{tržby}$$

### Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE)

Ukazatel rentability investovaného kapitálu se používá na zobrazení velikosti výnosnosti u dlouhodobě investovaného kapitálu a také k mezipodnikovému srovnávání (Dluhošová, 2008).

ROCE

$$= \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{rezervy} + \text{dlouhodobé závazky} + \text{dlouhodobé bankovní úvěry}}$$

### **Ukazatele aktivity**

Ukazatele aktivity nám umožňují měřit schopnost společnosti využití investovaných prostředků v jednotlivých druzích aktiv a pasiv, které nám nejčastěji vyjadřují počet obrátek jednotlivých složek zdrojů, aktiv nebo dobu obratu. Tento rozbor ukazatelů slouží především ke zjištění, jak hospodaříme s aktivy a s jejich jednotlivými složkami (Růčková, 2011).

Ukazatelé počtu obrátek zobrazují, kolikrát převyšují tržby hodnotu položky za určité období, jejíž obratovost počítáme. Při vyšším počtu obrátek je kratší dobu majetek vázán

v podniku a tím se obvykle zvyšuje zisk. Doba obratu vyjadřuje průměrnou dobu trvání jedné obrátky určitého majetku, proto je vhodné, co nejvíce zkrátit tuto dobu a maximalizovat obrátky (Scholleová, 2008).

Celkové ukazatelé aktivity:

- obrat celkových aktiv,
- obrat stálých aktiv,
- obrat zásob,
- doba obratu zásob,
- doba obratu pohledávek,
- doba obratu závazků (Sedláček, 2001).

Mezi ukazatele počtu obrátek spadá obrat celkových aktiv, obrat stálých aktiv a obrat zásob (Knápková, 2013).

#### Obrat celkových aktiv

Komplexní ukazatel, pomocí kterého se měří efektivnost celkových aktiv za rok. Využívá se především pro mezipodnikové srovnávání, kde minimální doporučená hodnota ukazatele je 1. Nízké hodnoty vyjadřují nadměrný obsah aktiv v podniku a jejich neefektivní využívání (Knápková, 2013).

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$$

#### Obrat stálých aktiv

Obrat stálých aktiv je dle Sedláčka: „*převráceným ukazatelem relativní vázanosti stálých aktiv, a tudíž trpí stejnými nedokonalostmi.*“ Je brán v potaz při rozhodování o tom, zda bude pořízen další produkční investiční majetek. V případě nižší hodnoty ukazatele,

než je průměr v oboru, je třeba zvýšit využití výrobních kapacit a omezit investice (Sedláček, 2001).

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{stálá aktiva}}$$

#### Obrat zásob

Obrat zásob zobrazuje, kolikrát se za rok zásoby přemění v ostatní formy oběžného majetku a zase zpět v zásoby (Scholleová, 2008).

Tento ukazatel obratu zásob má dva hlavní nedostatky. Mezi první patří to, že tržby jsou vyjádřeny v tržní hodnotě a zásoby jsou vyjádřeny v pořizovací hodnotě, to vede k nadhodnocení skutečné obrátky. Druhým nedostatkem je, že tržby odrážejí výsledek celoroční aktivity a zásoby zobrazují stav k jednomu okamžiku (Sedláček, 2001).

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

Mezi ukazatele vyjadřující dobu obratu patří doba obratu zásob, doba obratu pohledávek a doba obratu závazků (Dluhošová, 2008).

#### Doba obratu zásob

Doba obratu zásob je vyjádření doby, po kterou jsou veškerá oběžná aktiva vázána ve formě zásob a vyjadřuje, jak intenzivní je využití zásob. Je obecně známo, že když je kratší doba obratu zásob a vyšší obratovost zásob je to dobré znamení efektivnějšího využívání zásob pro podnik. Avšak je třeba dodržovat určité podmínky, že zásoby materiálu zajišťují plynulou výrobu, že jsou dostatečné zásoby výrobků a podmínky takové, aby nehrozilo pod kapitalizování podniku (Valach, 1997).

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrný stav zásob}}{\text{tržby}} * 360$$

#### Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek udává počet dnů mezi prodejem na obchodní úvěr a okamžikem uhrazení pohledávky od odběratele. V případě, kdy výsledná doba překračuje dobu splatnosti, je třeba zlepšit morálku odběratelů, protože se takto podniku zvyšují náklady (Dluhošová, 2008).

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{průměrný stav pohledávek}}{\text{tržby}} * 360$$

#### Doba obratu závazků

Doba obratu závazků je průměrná doba odkladu plateb neboli bezplatný obchodní úvěr od svých dodavatelů. Tedy zde zjistíme, jakou má podnik platební morálku vůči svým závazkům. Pomocí doby obratu závazků hodnotíme účet 321 – Dodavatelé. Pro podnik je výhodnější, když je doba obratu závazků delší než doba obratu pohledávek (Sedláček, 2001).

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}} * 360$$

#### **Ukazatele zadluženosti**

Zadlužeností je vyjádřena skutečnost, že podnik využívá k úhradám, financování svých aktiv cizí zdroje neboli dluh. V reálné situaci je samozřejmé, že velké podniky nefinancují veškerá svá aktiva pouze z vlastního kapitálu nebo pouze z cizích zdrojů, v případě využití výhradně vlastního kapitálu k financování vede ke snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu (Růčková, 2011).

*„Analýza zadluženosti porovnává rozvahové položky a na jejich základě zjistí, v jakém rozsahu jsou aktiva podniku financována cizími zdroji.“ (Růčková, 2011, s. 58)*

Ukazatel zadluženosti se i zabývá tím, jak je podnik schopen hradit svoje náklady dluhu, je také vhodné zjistit veškeré majetky, který má firma pořízen na leasing, protože tyto aktiva se nezobrazují v rozvaze, a to by vedlo ke špatnému zobrazení zadluženosti podniku (Scholleová, 2008).

### Celková zadluženost

Celková zadluženost je jedním ze základních ukazatelů zadluženosti, je to koeficient napjatosti neboli ukazatel věřitelského rizika, který se vypočte jako podíl cizího kapitálu k celkovým aktivům. Věřitelé preferují nízký ukazatel zadluženosti, protože čím větší je podíl vlastního kapitálu, tím je větší bezpečnostní polštář proti ztrátám v případě likvidace. V případě vyšší výsledné hodnoty oproti oborovému průměru roste riziko nesplacení dluhů společnosti, a proto věřitelé váhají s poskytnutím úvěrů a navyšují úroky (Sedláček, 2001).

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

### Koeficient samofinancování

Koeficient samofinancování je jedním z nejdůležitějších poměrových ukazatelů zadluženosti pro hodnocení celkové finanční situace, zde je důležitá i návaznost na ukazatele rentability. Koeficient zobrazuje, do jaké výši jsou aktiva společnosti financována vlastním kapitálem neboli penězi akcionářů (Růčková, 2011).

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

### Doba splacení dluhu

Doba splacení dluhu vyjadřuje za jak dlouho by byl podnik schopen uhradit veškeré své dluhy při stávající výkonnosti (Bartoš, 2016).

$$\text{Doba splacení dluhu} = \frac{\text{Cizí zdroje} - \text{rezervy}}{\text{Provozní cashflow}}$$

### Úrokové krytí

Úrokové krytí zobrazuje, kolikrát zisk převyšuje placené úroky. Tyto informace zajišťují věřitelům jistotu, že je podnik schopen splácet závazky a může mu být poskytnut úvěr. Když je tento ukazatel roven jedné, znamená to, že na zaplacení úroků je třeba celý zisk a na akcionáře nezbyde nic. Doporučené hodnoty pokrytí úroků zisky jsou 3x – 6x (Sedláček, 2001).

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}}$$

### **Provozní ukazatelé**

Provozní ukazatelé neboli výrobní ukazatelé se zaměřují na vnitřní část společnosti, které management využívá pro sledování a rozebírání základních činností společnosti. Výsledkem provozních ukazatelů je hospodárné vynaložení položek nákladů. V rámci analýzy provozních ukazatelů se berou v potaz tokové veličiny, hlavně tedy náklady. Mezi provozní ukazatele patří nákladovost výnosů, mzdová produktivita, produktivita práce z přidané hodnoty a osobní náklady k přidané hodnotě (Sedláček, 2011).



### Produktivita práce z přidané hodnoty

Produktivita práce z přidané hodnoty zobrazuje, kolik přidané hodnoty připadá na jednoho zaměstnance (Scholleová, 2008).

$$\text{Produktivita práce z přidané hodnoty} = \frac{\text{přidaná hodnota}}{\text{počet pracovníků}}$$

### Osobní náklady k přidané hodnotě

Osobní náklady k přidané hodnotě vyjadřují, jak velká část přidané hodnoty (vyprodukované činnosti) společnosti připadá na osobní náklady. Čím menší jsou obdobní náklady, tím vyšší je výkonnost na jednu vyplacenou korunu zaměstnanci (Scholleová, 2008).

$$\text{Osobní náklady k přidané hodnotě} = \frac{\text{osobní náklady}}{\text{přidaná hodnota}}$$

#### **2.5.4 Analýza soustav ukazatelů**

Jak už je známo z předchozích kapitol lze finančně ekonomickou situaci společnosti analyzovat rozdílovými a poměrovými ukazateli, avšak nevýhodou těchto ukazatelů je, že jednotlivé ukazatele charakterizují pouze určitou část činnosti podniku, a proto k posouzení celkové finanční situace byly vytvořeny soustavy ukazatelů neboli souhrnné indexy hodnocení. Existují modely, které berou v potaz jak větší počet ukazatelů, tak i modely ústící do jednoho hodnotícího koeficientu kvůli lepší orientaci (Sedláček, 2001).

Soustavy ukazatelů lze roztrždit na dvě základní části dle vytváření soustav a to na:

- a) **soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů** – tyto ukazatele slouží k posouzení logických a ekonomických vazeb. Příkladem těchto soustav jsou pyramidové soustavy, které umožňují podrobnější rozklad ukazatele a jsou

prezentovány v grafické podobě, což umožňuje lepší sledovanost dynamiky změny jiných částí ukazatelů (Růčková, 2011),

b) **účelové výběry ukazatelů** – úkolem těchto ukazatelů je kvalitně diagnostikovat finanční situaci společnosti neboli zhodnotit její krizový vývoj. Účelové výběry ukazatelů jsou sestaveny podle matematicko-statistických nebo komparativně-analytických metod (Sedláček, 2001). Tyto metody se člení dle použití na:

- **bankrotní modely**, modely dávají informaci o tom, zda podnik zbankrotuje či ne. Mezi tyto bankrotní modely patří Altmanovo Z-skóre, Tafflerův model a model IN – Index důvěryhodnosti, Model Karas-Režňáková,
- **bonitní modely**, hodnotící modely, které stanovují bonitu společnosti pro zařazení do mezifiremního srovnávání. Patří sem Tamariho model, Kralickův Quicktest, modifikovaný Quicktest (Růčková, 2011).

#### Altmanovo Z-skóre

Altmanovo Z-skóre nebo také nazývána Altmanova formule bankrotu byla zkoumána v letech 1960–1980 u několika desítek zbankrotovaných a nezbankrotovaných společností (Sedláček, 2001). Díky tomuhle modelu může společnost předpovídat, zda po dobu dvou let zbankrotuje či bude prosperovat (Kislingerová, 2010).

Altmanův model vychází z indexů celkového hodnocení a je jeden z oblíbených modelů v České republice právě díky jeho jednoduchému výpočtu. Při výpočtu jsou sčítány hodnoty pěti běžných poměrových ukazatelů, kterým jsou přiřazeny různé váhy, z nichž největší váhu má rentabilita celkového kapitálu (Růčková, 2011).

Altmanův index pro podniky neobchodovatelné na kapitálovém trhu:

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,42X_4 + 0,998X_5$$

kde  $X_1$ - ČPK/aktiva,  
 $X_2$ - nerozdělený zisk minulých let/aktiva,  
 $X_3$ - EBIT/aktiva,  
 $X_4$ - vlastní kapitál/cizí zdroje,  
 $X_5$ - tržby/aktiva (Scholleová, 2008).

Interpretace vypočtených výsledků:

- a)  $Z > 2,9$  společnost je finančně zdravá a není ohrožena bankrotem,
- b)  $1,23 < Z < 2,89$  společnost se nachází v tzv. „šedé zóně“, nelze rozhodnout, zda je finančně zdravá či zbankrotuje,
- c)  $Z < 1,23$  firma není finančně zdravá, hrozí ji bankrot (Scholleová, 2008).

Altmanův index pro podniky obchodovatelné na kapitálovém trhu:

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1X_5$$

kde  $X_1$ - ČPK/aktiva,  
 $X_2$ - nerozdělený zisk minulých let/aktiva,  
 $X_3$ - EBIT/aktiva,  
 $X_4$ - tržní hodnota vlastního kapitálu/celkové závazky,  
 $X_5$ - tržby/aktiva (Scholleová, 2008).

Interpretace vypočtených výsledků:

- a)  $Z > 2,99$  společnost je finančně zdravá a není ohrožena bankrotem,
- b)  $1,81 < Z < 2,99$  společnost se nachází v tzv. „šedé zóně“, nelze rozhodnout, zda je finančně zdravá či zbankrotuje,
- c)  $Z < 1,81$  firma není finančně zdravá, hrozí ji bankrot (Scholleová, 2008).

## Index IN05

Index IN05 je speciálně navržen pro podniky České republiky, který vytvořili Ivan a Inka Neumaierovi. Podstatou IN05 je co nejrychlejší zjištění zdraví podniku i zjištění, zda podnik tvoří hodnotu, která nejvíce zajímá vlastníky společnosti. V případě nezadlužené či velmi málo zadlužené společnosti ve spojení s velikým nákladovým krytím se doporučuje omezit hodnotu ukazatele EBIT/úrokové krytí na výši 9 (Scholleová, 2008).

$$\text{IN05} = 0,13 \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 \frac{\text{EBIT}}{\text{náklad. úroky}} + 3,97 \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}} + 0,21 \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,09 \frac{\text{OA}}{(\text{krátk. závazky} + \text{KBÚ})}$$

Interpretace vypočtených výsledků:

- a)  $\text{IN05} < 0,9$  společnosti hrozí bankrot s pravděpodobností 86 %,
- b)  $0,9 < \text{IN05} < 1,6$  společnost se nachází v „šedé zóně“,
- c)  $\text{IN05} > 1,6$  společnost tvoří hodnotu s pravděpodobností 67 % (Scholleová, 2008).

## Model Karas-Režňáková

Karas a Režňáková sestavili predikční model, který dokáže identifikovat bankrot s přesností na 90 % až na 3 roky dopředu. V letech 2007-2010 analyzovali finanční výkazy českých průmyslových podniků a tím byl sestaven uvedený Model Karas-Režňáková (Karas, M.; Režňáková, M., 2013).

$$I = -11,8356 * (x_1 + 0,9306)^{-0,4949} + 9,9934 * (x_2 + 1,1965)^{-1,4560} + 10,9205 * (x_3)^{0,0765} - 27,1099$$

Kde  $x_1$  = tržby/celková aktiva,  
 $x_2$  = (oběžná aktiva – zásoby) /tržby,  
 $x_3$  = hodnota celkových aktiv v Kč (Karas, M.; Režňáková, M.,2013).

V případě, že je vypočítaná hodnota Modelu Karas-Režňáková menší než 0 se společnost nachází v pásmu bankrotu, pokud je 0 a více, tak je společnost aktivní (Karas, M.; Režňáková, M.,2013).

## 2.6 Strategická analýza

Strategii dle Cimbálníkové (Cimbálníková, 2012, s. 10) lze definovat: „*Strategie vyjadřuje základní představy o tom, jakou cestou bude strategických cílů dosaženo. Jedná se o tvorbu postupů, metod, nástrojů a opatření, jejichž prostřednictvím jsou záměry organizace realizovány.*“

Strategická analýza je vhodná k sestavení před formulováním obchodní strategie, která napomáhá zmapovat a vyhodnotit všechny významné faktory, které mají na společnost vliv. Společnosti by měly využívat pozitivní faktory a eliminovat negativní faktory. Strategická analýza by měla být využívána pomocí soustav dílčích analýz, díky kterým nebude opomenuta žádná podstatná oblast a finanční analýza bude kompletní, správná a důvěryhodná (Hanzelková, 2013).

Strategická analýza obsahuje následující dílčí analýzy:

- analýza nadřazené strategie,
- analýza externího okolí,
- analýza očekávání nejdůležitějších stakeholders,
- analýza interního prostředí,
- analýza celková neboli sumární (Hanzelková, 2013).

### **2.6.1 PESTLE analýza**

K čemu slouží metoda PESTLE se dočteme u Grasseové (Grasseová, 2010, s. 178): „Metoda PESTLE slouží ke strategické analýze faktorů vnějšího prostředí, které by mohly znamenat budoucí příležitosti nebo hrozby pro hodnocenou organizaci.“

PESTLE analýza je analýza externího prostředí a je využívána na základě faktorů, které by mohli ovlivňovat společnost a slouží jako podklad pro vypracování prognóz o důsledcích pro další rozvoj. Tato analýza se zabývá třemi základními otázkami ohledně faktorů, zda mají vliv na organizaci nebo její části, na možné účinky těchto faktorů a které z nich jsou nejdůležitější. PESTLE analýza se konkrétně zabývá faktory politickými, ekonomickými, sociálními, technologickými, legislativními a ekologickými (Grasseová, 2010).

#### **Politické faktory**

Tato oblast je velice důležitá, protože může významně ovlivnit ekonomickou situaci země a podmínky pro podnikání. Jedná se o faktory politické stability, daňových zákonů, mezinárodního obchodu, pracovního práva, ochrany spotřebitele, předpisy EU apod. (Hanzelková, 2013).

#### **Ekonomické faktory**

V oblasti ekonomických faktorů je zkoumána úroková míra, množství peněz v oběhu, inflace, nezaměstnanost, výše investic, cena a dostupnost energií (Cimbálníková, 2012).

#### **Sociální faktory**

Sociálními faktory chápeme např. demografické trendy, životní styl, úroveň vzdělání, postoje k práci a životní hodnoty (Cimbálníková, 2012).

## **Technologické faktory**

U technologických faktorů lze posuzovat podporu vlády v oblasti výzkumu, výše výdajů na výzkum, nové vynálezy a objevy, rychlost morálního zastarání, realizace nových technologií, nové technologické aktivity či obecné technologické úrovně (Grasseová, 2010).

## **Legislativní faktory**

Mezi legislativní faktory patří existence a funkčnost podstatných zákonných norem, chybějící legislativa, funkčnost soudů, vymahatelnost práva apod. (Grasseová, 2010).

## **Ekologické faktory**

Ekologické faktory chápeme jako přírodní a klimatické vlivy, ochrana životního prostředí, globální enviromentální hrozby jako např. čerpání neobnovitelných zdrojů energie, zvyšování emisí skleníkových plynů, úbytek ozónové vrstvy a globální oteplování (Grasseová, 2010).

### **2.6.2 Porterův model pěti sil**

Porterův model pěti sil je analýza externího prostředí konkrétně analýza konkurence v odvětví. Účel analýzy je strukturální přitažlivost odvětví z hlediska ziskovosti (Grasseová, 2010).

Tento praktický analytický rámec pro stanovení konkurenční strategie u analýzy konkurenčního prostředí vypracoval Michael Porter (1980), profesor z Harvardu. Model popisuje podstatu konkurenčního prostředí uvnitř každého jednotlivého odvětví a tím vytváří základnu pro rozhodování o tvorbě konkurenční výhody organizace. Podle Portera patří mezi hlavní síly odvětví, které určují chování konkurentů, rivalita

konkurentů v odvětví, hrozba vstupu nových konkurentů, hrozba substitutů, vyjednávací síla dodavatelů a vyjednávací síla odběratelů (Cimbálníková, 2012).

### **1) Rivalita konkurentů v odvětví**

V případě velkého množství konkurentů na trhu má vliv na přitažlivost určitého odvětví. Společnost může získat větší podíl na trhu v případě stagnujícího odvětví neboli úpadku nějakého konkurenta a tím se zvyšuje rivalita daného odvětví. Na rivalitu v odvětví působí vysoké fixní náklady, protože podnikatelé, akcionáři jsou nuceni naplňovat kapacity společnosti i v případě snížení cen (Grasseová, 2010).

### **2) Hrozba vstupu nových konkurentů**

Pro vstup nových konkurentů na určitý trh je hlavně rozhodující skutečnost, zda jsou vstupní a výstupní bariéry vysoké či nízké. Nejatraktivnější trh je v případě vysokých vstupních bariér a nízkých výstupních bariér, malé množství společností může do odvětví vstoupit a v případě neúspěchů mohou bez problému vystoupit. Trh, na kterém se nachází pouze vysoké bariéry je nejziskovější, avšak nese riziko v případě neúspěchu, kdy jsou společnosti nuceny bojovat o svoji existenci (Grasseová, 2010).

### **3) Hrozba substitutů**

Substituty jsou podobné výrobky, které většinou slouží ke stejnému účelu. Trh není atraktivní v případě velkého množství substitutů a společnosti se musejí zaměřit na sledování cen u substitutů. V případě zlepšení technologií u substitučních výrobků, klesnou společnosti ceny a zisk (Grasseová, 2010).



#### **4) Vyjednávací síla dodavatelů**

Vyjednávací síla dodavatelů roste v případě, kdy si dodavatelé mohou zvyšovat ceny, určovat kvantitu dodávek a snižovat kvalitu produktů. Nejvhodnější obranou proti zvyšování vyjednávací síly je budovat dobrých vztahů s dodavateli a další dodavatelské zdroje (Grasseová, 2010).

#### **5) Vyjednávací síla odběratelů**

Vyjednávací síla odběratelů roste v případě, kdy se odběratelé snaží snižovat ceny, vyžadují kvalitnější produkty, více doprovodných služeb a tím staví konkurenty proti sobě. Nejlepší obranou proti růstu vyjednávací síly je vytvářet nejlepší nabídky pro odběratelé, které se neodmítají a také se mohou zaměřit na zákazníky, které mají menší moc (Grasseová, 2010).

### **2.6.3 SWOT analýza**

SWOT analýza je jedna z nejčastěji používaných analytických metod, kterou vytvořil Albert Humphrey v 60. – 70. letech na Stanfordské univerzitě. Tato analýza patří mezi strategické analýzy, které udávají informace pro formulaci rozvojových směrů a aktivit, podnikových strategií a strategických cílů. Zde je analyzováno jak vnitřní prostředí, tak i vnější prostředí (Grasseová, 2010).

SWOT je zkratkou anglických slov, kde ve vnitřním prostředí analyzujeme S – silné stránky (dávají možnost převahovat nad konkurenty) a W – slabé stránky (vedou k nižší výkonnosti společnosti). Ve vnějším prostředí analyzujeme O – příležitosti (příznivé pro společnost a aktuální či následujícím výstupům) a T – hrozby (nepříznivé pro společnost a pro aktuální či budoucí výstupy) (Cimbáliková, 2012).

Při vypracování SWOT analýzy by měly být dodrženy následující zásady:

- zaměření na strategická fakta, tj. podstatná fakta a jevy,
- relevantní závěry,
- obsažení fakt týkajících se analyzované oblasti,
- důvěryhodnost,
- objektivnost (Hanzelková, 2013).

### **3 PŘEDSTAVENÍ ANALYZOVANÉHO PODNIKU**

Pro hodnocení finanční situace podniku a následné návrhy na její řešení byla vybrána společnost Bohemilk, která bude v následující části představena.

#### **3.1 Základní údaje o Bohemilk, a.s.**

Historie mlékárny v podhůří Orlických hor v Opočně se píše již od roku 1936, která začínala s nákupem v tisících litrech mléka. Leží v srdci východočeského kraje, v jedné z nejméně ekologicky znečištěných oblastí. V minulosti byla mlékárna vlastněna holandskou společností Nutricia od roku 1993 do 1999 a poté společností Friesland do roku 2005 (Likler, 2001).

Společnost Bohemilk, a.s., vznikla dne 7. června 2005, je právnická osoba, akciová společnost, zapsána u Krajského soudu v Hradci Králové. Hlavním předmětem podnikání je mlékárenství, hostinská činnost, výroba, obchod a služby. Základní kapitál společnosti činí 2 000 000 Kč, který je rozvržen na 20 kusů akcií na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 100 000 Kč. Generální ředitel společnosti je Ing. Antonín Kolář a NTERLACTO, spol. s.r.o. (IČ 45243701) je právnická ovládací osoba, která má rozhodující vliv na Bohemilk, a.s. Společnost se může pyšnit od roku 2001 certifikátem kvality ISO 9001:1994, který v roce transformovali na certifikát ISO 9001:2000. Dále roku 2004 získali certifikát systému HACCP, pro výrobu jogurtů obdrželi certifikát bio a v roce 2009 přibyl do sbírky certifikát podle standardu BRC & IFS (Výroční zpráva BBOHEMILK, a.s., 2015)

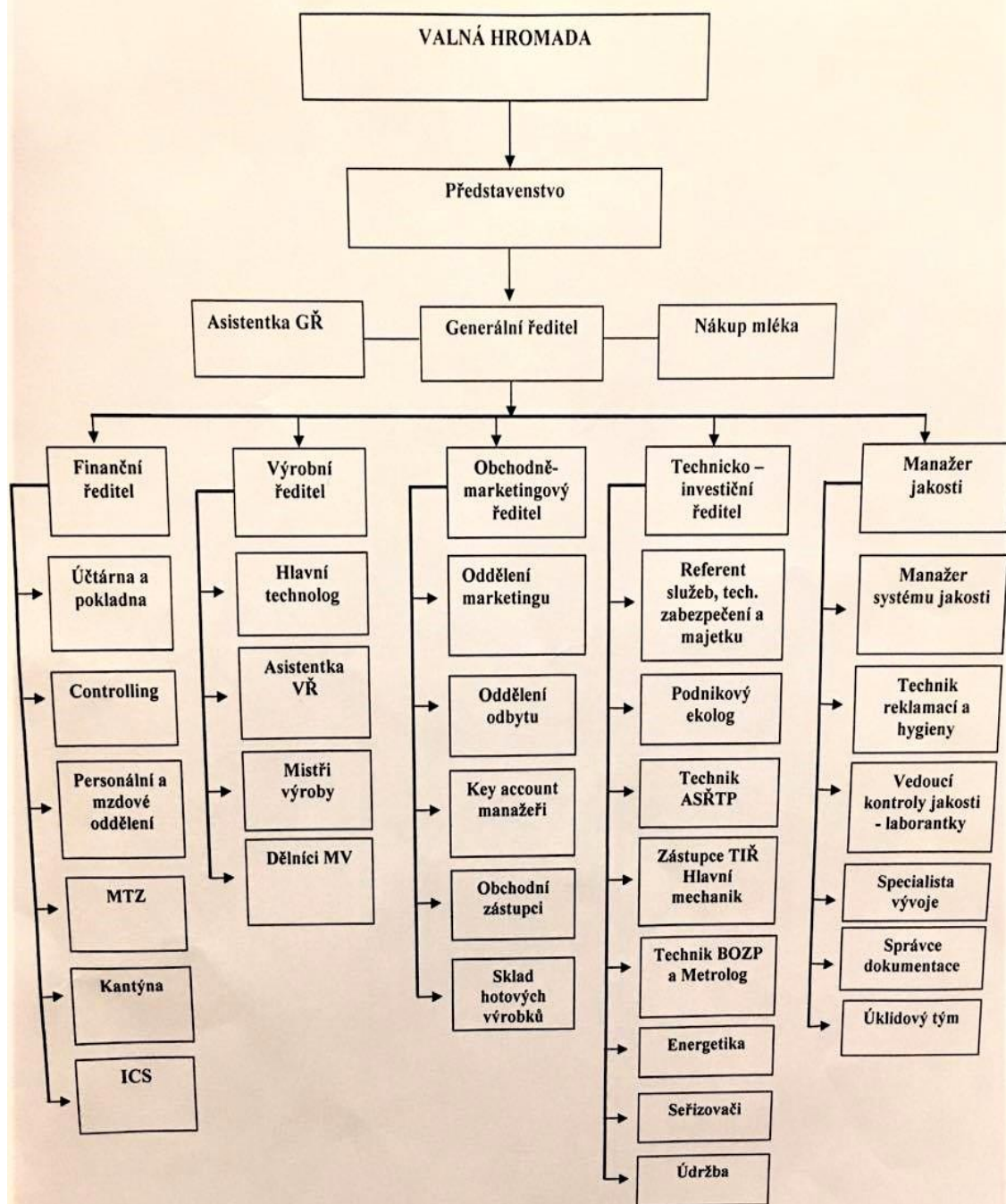
#### **3.2 Produkty Bohemilk, a.s.**

Společnost Bohemilk, a.s. nabízí širokou nabídku produktů z mléka, konkrétně je zaměřena na výrobu různých druhů, objemů, forem mlék, jogurtů, másel a smetan. Dále mezi produkty mlékárny spadají zakysané smetany, různé formy produktů do kávy,

sušené mléko, ledová tříšť a zmrzlina (Bohemilk, a.s.,2016). Podrobnější přehled všech výrobků viz. příloha č. 5.

### **3.3 Organizační struktura Bohemilk, a.s.**

Bohemilk, a.s. má rozrostlou organizační strukturu, která se skládá z valné hromady, představenstva, generálního ředitele a jeho asistentky, ředitelů různých oblastí a podřadnými.



Obr. 1: Organizační struktura Bohemilk, a.s. (BOHEMILK, a.s.,2016).

## **4 APLIKACE VYBRANÝCH METOD FINANČNÍ ANALÝZY A ZJIŠTĚNÍ POTENCIONÁLNÍCH NEDOSTATKŮ**

V této kapitole jsou vypočítány veškeré analýzy, které jsme si zobrazili a vysvětlili v teoretické části. Tyto analýzy, ukazatelé jsou aplikovány na výše zmíněnou společnost Bohemilk, a.s. za období 2011-2015. Vypočítané hodnoty jsou následně porovnány s hodnotami doporučenými, oborovým průměrem nebo s konkurencí.

### **4.1 Analýza absolutních ukazatelů**

Analýza absolutních ukazatelů je v praktické části rozdělena na analýzu majetku společnosti a na analýzu zdrojů financování společnosti, kde v každé části je zároveň vypočítána horizontální i vertikální analýza. Na závěr analýzy absolutních ukazatelů je provedena horizontální analýza u Výkazu zisků a ztrát.

#### **4.1.1 Analýza majetku společnosti**

Tato analýza nám zobrazuje, jak se vyvíjela aktiva zkoumaného objektu. Horizontální analýza představuje pohyb jednotlivých položek majetku společnosti v čase, které jsou vyjádřené v tisících korunách českých i v procentech a vertikální analýza udává procentuální podíl jednotlivých položek majetku společnosti k celkovým aktivům.

Tab. 2: Horizontální analýza aktiv. (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Bohemilk, a.s.)

Horizontální analýza aktiv								
	2012-2011		2013-2012		2014-2013		2015-2014	
	v tis. Kč.	v %	v tis. Kč.	v %	v tis. Kč.	v %	v tis. Kč.	v %
Aktiva celkem	-17 603	-3,44	39 097	7,10	6 030	1,08	1 054	0,19
Dlouhodobý majetek	16 248	5,45	-2 324	-0,79	9 292	3,05	-989	-0,33
Dlouhodobý nehmotný majetek	533	33,06	993	38,12	-162	-6,63	-39	-1,62
Dlouhodobý hmotný majetek	15 715	5,46	-3 317	-1,17	9 454	3,21	-970	-0,33
Dlouhodobý finanční majetek	0	0,00	0	0,00	0	0,00	20	0,23
Oběžná aktiva	-34 587	-16,31	42 200	16,60	-3 709	-1,48	1 861	0,74
Zásoby	-9 059	-16,15	5 958	9,60	21 485	25,72	-8 048	-10,66
Dlouhodobé pohledávky	12	44,44	0	0,00	-1	-3,85	0	0,00
Krátkodobé pohledávky	-21 417	-15,55	27 316	16,55	-26 102	-18,79	-8 053	-6,15
Krátkodobý finanční majetek	-4 123	-22,65	8 926	32,90	909	3,24	17 962	39,05
Časové rozlišení	736	46,85	-779	-98,36	447	36,08	182	12,81

Tab. 3: Vertikální analýza aktiv. (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Bohemilk, a.s.)

Vertikální analýza aktiv					
	2011	2012	2013	2014	2015
	v %	v %	v %	v %	v %
Aktiva celkem	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Dlouhodobý majetek	53,25	58,26	53,70	54,79	54,51
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,20	0,31	0,47	0,44	0,43
Dlouhodobý hmotný majetek	51,44	56,28	51,68	52,82	52,55
Dlouhodobý finanční majetek	1,61	1,66	1,55	1,53	1,53
Oběžná aktiva	46,59	41,43	46,15	44,99	45,24
Zásoby	12,31	10,96	11,26	15,00	13,53
Dlouhodobé pohledávky	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00
Krátkodobé pohledávky	30,06	26,91	29,96	24,95	23,46
Krátkodobý finanční majetek	4,22	3,56	4,92	5,03	8,24
Časové rozlišení	0,16	0,31	0,14	0,22	0,25

Z uvedené horizontální tabulky lze vidět, že celková aktiva společnosti mají v letech 2013-2015 rostoucí tendenci, pouze v roce 2012 zaznamenala společnost pokles celkových aktiv o 3,44 % (17 603 tis. Kč). A i přes to, že ve všech letech představuje největší podíl na aktivech dlouhodobý majetek, který je v roce 2012 zastoupený přesně 58,26 %, tak na pokles celkových aktiv měly převážně důsledek oběžná aktiva. Oběžná aktiva měla v roce 2012 pokles o 16,31 % (34 587 tis. Kč), ty jsou zastoupena v aktivech 41,43 %. Vývoj oběžných aktiv byl ovlivněn třemi položkami, které vykazují pokles. Nejvíce oběžná aktiva ovlivnily krátkodobé pohledávky, které tvoří z 26,91 % celková aktiva. Pohledávky klesly o 15,55 % (21 417 tis. Kč) díky úhradám od odběratelů. Dále na oběžná aktiva měl vliv pokles zásob o 16,15 % (9 059 tis. Kč) a pokles krátkodobého finančního majetku o 22,65 % (4 123 tis. Kč). Zásoby a krátkodobý finanční majetek tvoří celkem 14,52 % aktiv. Dlouhodobý majetek měl v roce 2012 opačný vliv na celková aktiva a trochu vyrovnal záporné hodnoty oběžných aktiv. Dlouhodobý nehmotný majetek se navýšil o 33,06 % (533 tis. Kč), tento nárůst způsobilo zvýšení u položky nehmotné výsledky výzkumu a vývoje. Nárůst u dlouhodobého hmotného majetku o 5,46 % (15 715 tis. Kč) způsobilo převážně pořízení hmotných movitých věcí a zvýšení nedokončeného dlouhodobého hmotného majetku.

V roce 2013 dochází k nárůstu celkových aktiv o 7,10 % (39 097 tis. Kč), to je způsobeno převážně zvýšením oběžných aktiv o 16,60 % (42 200 tis. Kč), která jsou zastoupena v aktivech 46,15 %. V rámci oběžných aktiv je největší nárůst u krátkodobého finančního majetku o 32,90 % (8 926 tis. Kč), který se zvýšil díky přírůstkem peněžních prostředků na účtech, krátkodobý finanční majetek tvoří z 4,92 % celková aktiva. Další výraznější změna nastala v rámci oběžných aktiv u krátkodobých pohledávek, které se navýšily o 16,55 % (27 316 tis. Kč), ty tvoří celková aktiva z 39,96 %. Dlouhodobý majetek v roce 2013 tvoří z 53,70 % celková aktiva a zaznamenal pokles o 0,79 % (2 324 tis. Kč). U dlouhodobého majetku měl největší vliv na pokles dlouhodobý hmotný majetek, který se snížil o 1,17 % (3 317 tis. Kč) z důvodu snížení nedokončeného dlouhodobého hmotného majetku. V roce 2013 zaznamenalo i větší změnu časové rozlišení, kdy se snížilo, a to až o 98,36 % (779 tis. Kč), bylo to způsobeno snížením nákladů příštích období.



Nárůst celkových aktiv v roce 2014 o 1,08 % (6 030 tis. Kč) způsobilo zvýšení dlouhodobého majetku o 3,05 % (9 292 tis. Kč). Změna v položkách dlouhodobého majetku nastává opět u dlouhodobého nehmotného majetku a dlouhodobého hmotného majetku. Dlouhodobý nehmotný majetek v roce 2014 klesl o 6,63 % (162 tis. Kč) a tvoří jen 0,44 % z celkových aktiv. Na tento pokles měl vliv snížení položky nehmotné výsledky výzkumu a vývoje. Dlouhodobý hmotný majetek vzrostl o 3,21 % (9 454 tis. Kč), ale za to tvoří 52,82 % z celkových aktiv. Na vzrůst u dlouhodobého hmotného majetku měla největší podíl položka hmotné movité věci, která se navýšila o 8 513 tis. Kč. Oběžná aktiva v roce 2014 zaznamenala pokles o 1,48 % (3 709 tis. Kč), kde za tento menší pokles mohou převážně dlouhodobé i krátkodobé pohledávky, které se snížily celkem o 22,64 % (26 103 tis. Kč). Mezi krátkodobými pohledávkami se snížily pohledávky z obchodních vztahů a daňové pohledávky. Časové rozlišení se v roce 2014 oproti minulému roku zvýšilo o 36,08 % (447 tis. Kč) nárůstem nákladů příštích období.

Rok 2015 zaznamenává jen nepatrné změny u celkových aktiv, které se zvýšily pouze o 0,19 % (1 054 tis. Kč), převážně z důvodu nárůstu oběžných aktiv o 0,74 % (1 861 tis. Kč). V tomto roce jsou oběžná aktiva zastoupena z 45,24 % v celkových aktivech a jejich změnu nejvíce ovlivnil nárůst krátkodobého finančního majetku přesně o 39,05 % (17 962 tis. Kč) převážně přírůstkem peněžních prostředků na účtech. Poté ještě evidujeme změny, kdy položky lehce klesly, u zásob o 10,66 % (8 048 tis. Kč) a u krátkodobých pohledávek o 6,15 % (8 053 tis. Kč). Dlouhodobý majetek je v roce 2015 zastoupen v celkových aktivech 54,51 %. V rámci dlouhodobého majetku evidujeme největší změnu u dlouhodobého nehmotného majetku, kdy klesla o 1,62 % (39 tis. Kč) kvůli úpadku nehmotných výsledků výzkumu a vývoje na 0 Kč.

#### **4.1.2 Analýza zdrojů financování společnosti**

Tato analýza nám zobrazuje, jak se vyvíjela pasiva zkoumané společnosti. Horizontální analýza představuje pohyb jednotlivých zdrojů financování společnosti v čase, které jsou vyjádřené v tisících korunách českých i v procentech a vertikální analýza udává procentuální podíl jednotlivých zdrojů financování společnosti k celkovým pasivům.

Tab. 4: Horizontální analýza pasiv. (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Bohemilk, a.s.)

Horizontální analýza pasiv								
	2012-2011		2013-2012		2014-2013		2015-2014	
	v tis. Kč.	v %	v tis. Kč.	v %	v tis. Kč.	v %	v tis. Kč.	v %
Pasiva celkem	-17 603	-3,44	39 097	7,10	6 030	1,08	1 054	0,19
Vlastní kapitál	8 174	2,68	32 731	9,68	22 864	6,34	17 089	4,52
Základní kapitál	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Rezervní fondy	0	0,00	0	0,00	0	0,00	-400	n.a.
Výsledek hospodaření minulých let	49 271	17,62	23 174	7,65	20 963	6,47	22 328	6,45
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-41 097	-177,34	9 557	29,20	1 901	5,49	-4 839	-16,24
Cizí zdroje	-21 617	-10,54	824	0,40	-13 824	-7,20	-24 791	-14,82
Rezervy	-	-	-	-	4 123	100,00	-3 138	-318,58
Dlouhodobé závazky	5 313	14,44	-1 264	-3,56	-12 464	-54,04	-591	-2,63
Krátkodobé závazky	-4 560	-3,86	2 088	1,73	-5 483	-4,77	-11 062	-10,65
Bankovní úvěry a výpomoci	0	0,00	0	0,00	0	0,00	-10 000	-25,00
Časové rozlišení	-4 152	-289,54	5 542	79,44	-3 010	-75,90	8 756	68,83

Tab. 5: Vertikální analýza pasiv. (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Bohemilk, a.s.)

Vertikální analýza pasiv					
	2011	2012	2013	2014	2015
	v %	v %	v %	v %	v %
Pasiva celkem	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Vlastní kapitál	56,12	59,65	61,36	64,80	67,74
Základní kapitál	0,38	0,39	0,36	0,36	0,36
Rezervní fondy	0,08	0,08	0,07	0,07	0,00
Výsledek hospodaření minulých let	43,52	54,65	54,98	58,15	62,04
Výsledek hospodaření běžného účetního období	12,14	4,53	5,94	6,22	5,34
Cizí zdroje	42,82	40,07	37,38	34,49	29,98
Rezervy	4,23	0,00	0,00	0,74	0,18
Dlouhodobé závazky	5,95	7,19	6,45	4,14	4,03
Krátkodobé závazky	23,21	23,11	21,85	20,63	18,61
Bankovní úvěry a výpomoci	9,45	9,77	9,08	8,98	7,17
Časové rozlišení	1,06	0,28	1,27	0,71	2,28

Dle základních účetních pravidel se aktiva musejí rovnat pasivům neboli se jedná o tzv. bilanční rovnici, kdy je teda vývoj celkové hodnoty aktiv rovný celkové hodnotě pasiv. Proto hodnota celkových pasiv za roky 2011-2015 se rovná hodnotám celkových aktiv v tabulkách horizontální i vertikální analýzy.

Ve všech letech má na celkových pasivech největší podíl vlastní kapitál, který se rok od roku zvyšuje vlivem nerozděleného zisku minulých let. V roce 2011 tvoří vlastní kapitál 56,12 % pasiv, následující rok to je 59,65 % a postupně to vzrůstalo až na 67,74 %, který evidujeme v roce 2015. Nerozdělený zisk minulých let, který ovlivňuje růst vlastního kapitálu spadá pod položku výsledek hospodaření minulých let. V celkových pasivech má výsledek hospodaření minulých let zastání ve výši 43,52 % v roce 2011 až po 62,04 %, tento podíl se tedy také rok od roku zvyšuje na základě s vázaností s vlastním kapitálem. Cizí zdroje se právě naopak rok od roku postupně snižují oproti vlastnímu kapitálu. V roce 2011 má cizí kapitál zastoupení mezi pasivy ve výši 42,82 %, následující rok 40,07 % a postupně to klesalo až na 29,98 % v roce 2015.

V roce 2012 došlo k viditelnému poklesu v časovém rozlišení o 289,54 % (4 152 tis. Kč), ale jelikož má časové rozlišení podíl na pasivech pouze 0,28 %, tak to nemá na celková

pasiva veliký vliv. Pokles byl způsoben snížením výdajů příštích období z 5 586 tis. Kč. na 1 434 tis. Kč. Další snížení v roce 2012 zaznamenali cizí zdroje o 10,54 % (21 617 tis. Kč), které ovlivnily změny v položkách krátkodobých závazků a rezerv. Vlastní kapitál se v roce 2012 zvýšil o 2,68 % (8 174 tis. Kč), na který mělo vliv zvýšení výsledku hospodaření minulých let o 17,62 % (49 271 tis. Kč). Výsledek hospodaření běžného účetního období naopak klesl o 177,34 % (41 097 tis. Kč), ale nemá to moc veliký vliv na vlastní kapitál, neboť je zastoupen pouze 4,53 % v celkových pasivech.

V roce 2013 dochází k nárůstu celkových pasiv o 7,10 % (39 097 tis. Kč), to je způsobeno převážně zvýšením vlastního kapitálu o 9,68 % (32 731 tis. Kč), která jsou zastoupena v pasivech 61,36 %. V rámci vlastního kapitálu je největší nárůst u výsledku hospodaření běžného účetního období o 29,20 % (9 557 tis. Kč), ale větší vliv má zvýšení vlastního kapitálu opět výsledek hospodaření minulých let, i když vzrostl jen o 7,65 % (23 174 tis. Kč). Cizí zdroje v roce 2013 vzrostli pouze o 0,40 % (824 tis. Kč), kde klesly dlouhodobé závazky o 3,56 % (1 264 tis. Kč) díky úhradě odloženého daňového závazku. Krátkodobé závazky se oproti dlouhodobým závazkům zvýšily o 1,73 % (2 088 tis. Kč) z důvodu přibytí závazků z obchodních vztahů.

Nárůst celkových pasiv v roce 2014 o 1,08 % (6 030 tis. Kč) způsobilo zvýšení vlastního kapitálu o 6,34 % (22 864 tis. Kč). Změna v položkách vlastního kapitálu byla ovlivněna opět výsledkem hospodaření minulých let o 6,47 % (20 963 tis. Kč), který je zastoupen 58,15 % v celkových pasivech. Výsledek hospodaření běžného účetního období vzrostl o 5,49 % (1 901 tis. Kč). Cizí zdroje zaznamenaly v roce 2014 pokles o 7,20 % (13 824 tis. Kč), kde na tento pokles měly největší vliv dlouhodobé a krátkodobé závazky. Dlouhodobé závazky klesly o 54,04 % (12 464 tis. Kč) z důvodu úhrady části odložených daňových závazků a jsou zastoupeny v celkových pasivech 4,14 %. Krátkodobé závazky klesly o 4,77 % (5 483 tis. Kč), protože byly převážně uhrazeny závazky z obchodních vztahů a pokles zaznamenala i položka krátkodobé přijaté zálohy z 1 769 tis. Kč. na 102 tis. Kč. Krátkodobé závazky zastávají z 20,63 % celková pasiva. Rezervy v roce 2014 vzrostly o 100 % (4 123 tis. Kč). Časové rozlišení kleslo v roce 2014 o 75,90 % (3 010 tis. Kč) z důvodu snížení výdajů příštích období.

Rok 2015 zaznamenává jen nepatrné změny u celkových pasiv, které se zvýšily pouze o 0,19 % (1 054 tis. Kč), převážně z důvodu nárůstu vlastního kapitálu o 4,52 % (17 089 tis. Kč). V roce 2015 poprvé společnost zaznamenala změnu u zákonného rezervního fondu, a to pokles o 100 % (400 tis. Kč), protože klesly ze 400 tis. Kč. na 0 Kč. Výsledek hospodaření minulých let se opět zvýšil, a to o 6,45 % (22 328 tis. Kč) a výsledek hospodaření běžného účetního období zaznamenal pokles o 16,24 % (4 839 tis. Kč). Výsledek hospodaření minulých let se zvýšil díky nárůstu nerozděleného zisku minulých let a je zastoupen 62,04 % v celkových pasivech. Cizí zdroje v roce 2015 klesli o 14,82 % (24 791 tis. Kč). V rámci cizích zdrojů vykazují všechny položky záporné hodnoty, ale pravděpodobně mělo na pokles cizích zdrojů největší vliv snížení u krátkodobých závazků o 10,65 % (11 062 tis. Kč), protože jsou z položek cizích zdrojů nejvíce zastoupeny v celkových pasivech a to z 18,61 %. Za zmínku stojí i veliký pokles u rezerv, a to až o 318,58 % (3 138 tis. Kč), ale jelikož jsou v celkových pasivech zastoupeny pouze 0,18 %, tak to na pokles cizích zdrojů nemělo veliký vliv.

#### **4.1.3 Analýza výsledku hospodaření**

Tato analýza nám zobrazuje, jak se vyvíjel výkaz zisků a ztrát zkoumaného objektu. Horizontální analýza představuje pohyb jednotlivých položek výkazu zisku a ztráty společnosti v čase, které jsou vyjádřené v tisících korunách českých i v procentech. Vertikální analýza udává procentuální podíl jednotlivých položek výkazu zisku a ztráty společnosti k celkovým výnosům.

Tab. 6: Horizontální analýza Výkazu zisku a ztráty. (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Bohemilk, a.s.)

Horizontální analýza Výkazu zisku a ztráty								
	2012-2011		2013-2012		2014-2013		2015-2014	
	v tis. Kč.	v %	v tis. Kč.	v %	v tis. Kč.	v %	v tis. Kč.	v %
Tržby za prodej zboží	3 116	15,20	5 027	19,69	1 410	5,23	-5 135	-23,55
Výkony	-10 580	-1,21	62 694	6,68	81 785	8,01	-13 175	-1,31
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	10 241	1,16	38 547	4,17	54 887	5,60	42 188	4,13
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-20 911	214,85	20 921	186,99	27 184	70,84	-54 627	336,06
Aktivace	90	49,72	3 226	94,69	-286	-9,16	-2 883	-1211,34
Výkonová spotřeba	-9 570	-1,26	35 222	4,45	61 342	7,19	5 926	0,69
Spotřeba materiálu a energie	-8 531	-1,27	42 967	6,00	58 685	7,57	-13 871	-1,82
Služby	-1 035	-1,24	-7 749	-10,28	2 657	3,40	19 797	20,23
Přidaná hodnota	-871	-0,71	28 208	18,79	20 462	12,00	-18 683	-12,30
Osobní náklady	1 767	2,50	7 646	9,76	836	1,06	5 357	6,34
Daně a poplatky	438	36,05	22	1,78	-159	-14,75	-12	-1,13
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	3 538	14,40	8 629	26,00	2 343	6,59	-4 346	-13,93
Tržby z prodeje DM a materiálu	-5 842	-338,47	4 635	72,87	6 782	51,60	-11 520	-709,80
Provozní výsledek hospodaření	-34 894	-89,85	381	0,97	5 824	12,93	-6 339	-16,38
Finanční výsledek hospodaření	-2 089	89,62	2 981	458,62	-2 559	134,05	-79	3,97
Výsledek hospodaření za účetní období	-41 097	-177,34	9 557	29,20	1 901	5,49	-4 839	-16,24
Výsledek hospodaření před zdaněním	-36 983	-101,31	3 362	8,43	3 265	7,57	-6 418	-17,48

Tab. 7: Vertikální analýza Výkazu zisku a ztráty. (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Bohemilk, a.s.)

Vertikální analýza Výkazu zisku a ztráty					
	2011	2012	2013	2014	2015
	v %	v %	v %	v %	v %
Celkové výnosy	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Tržby za prodej zboží	1,93	2,24	2,65	2,64	2,08
Výkony	98,22	95,92	97,63	99,96	96,23
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	96,98	96,97	96,11	95,89	97,56
Změna stavu zásob vlastní činnosti	1,24	-1,07	1,16	3,76	-1,55
Aktivace	0,01	0,02	0,35	0,31	0,02
Výkonová spotřeba	84,86	82,82	82,33	83,54	82,05
Spotřeba materiálu a energie	75,53	73,72	74,49	75,90	72,70
Služby	9,32	9,10	7,84	7,64	9,35
Přidaná hodnota	13,60	13,34	15,61	16,70	14,51
Osobní náklady	7,63	7,74	8,14	7,75	8,07
Daně a poplatky	0,09	0,13	0,13	0,11	0,10
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	2,33	2,69	3,45	3,48	2,98
Tržby z prodeje DM a materiálu	0,84	0,19	0,66	1,29	0,15
Provozní výsledek hospodaření	8,17	4,25	4,08	4,41	3,70
Finanční výsledek hospodaření	-0,03	-0,26	0,07	-0,19	-0,19
Výsledek hospodaření za účetní období	7,12	2,54	3,40	3,39	2,85
Výsledek hospodaření před zdaněním	8,14	4,00	4,14	4,22	3,51

Z horizontální analýzy výsledku hospodaření můžeme vyčíst, že hodnoty výsledku hospodaření před zdaněním mají kolísavou tendenci. Největší pokles společnost Bohemilk, a.s. zaznamenala v roce 2012 až o 101,31 % (36 983 tis. Kč). V následujících dvou letech společnost zaznamenala nárůst, v roce 2013 o 8,43 % (3 362 tis. Kč) a v roce 2014 o 7,57 % (3 265 tis. Kč). Rok 2015 znamenal pro společnost pokles na výsledku hospodaření před zdaněním o 17,48 % (6 418 tis. Kč). Tyto hodnoty výsledku hospodaření jsou převážně ovlivněny provozním výsledkem hospodaření, který má stejný kolísavý průběh, v roce 2012 klesl o 89,58 % (34 894 tis. Kč), v následujících letech

vzrostl, v roce 2013 o 0,97 % (381 tis. Kč) a v roce 2014 o 12,93 % (5 824 tis. Kč). O 16,38 % (6 339 tis. Kč) poklesl provozní výsledek hospodaření v roce 2015. Pro provozní výsledek hospodaření je nejvlivnější položka přidaná hodnota, která se vypočítá odečtením výkonové spotřeby od výkonů a obchodní marže. Největší nárůst výkonů proběhl v roce 2014 o 8,01 % (81 785 tis. Kč), převážně vlivem zvýšení tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb o 5,60 % (54 887 tis. Kč), které jsou zastoupeny v celkových výnosech 95,89 %. Naopak největší pokles výkonů společnost zaznamenala v roce 2015 o 1,31 % (13 175 tis. Kč) kvůli poklesu změny stavu zásob vlastní činnosti o 336,06 % (54 627 tis. Kč) a aktivace o 1 211,34 % (2 883 tis. Kč). Výkonová spotřeba nejvíce klesla v roce 2012 o 1,26 % (9 570 tis. Kč), na kterou měl převážně vliv poklesu spotřeby materiálu a energie o 1,27 % (8 531 tis. Kč), naopak nejvíce vzrostla v roce 2014 o 7,19 % (61 342 tis. Kč) z důvodu nárůstu spotřeby materiálu a energie o 7,57 % (58 685 tis. Kč) a nárůstu přidané hodnoty o 12 % (20 462 tis. Kč). Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu se podílejí na celkových aktivech v roce 2012 z 0,19 % a klesly o 338,47 % (5 842 tis. Kč) převážně z důvodu snížení prodeje materiálu oproti roku 2011. Následující rok naopak tržby vzrostly o 72,87 % (4 635 tis. Kč), kvůli prodeji dlouhodobého majetku za 1 424 tis. Kč a materiálu za 3 211 tis. Kč. Finanční výsledek hospodaření se podílí na celkových výnosech z 0,07 % pouze v roce 2013, v jiných letech vykazuje záporné hodnoty.

## **4.2 Analýza rozdílových ukazatelů**

Pomocí analýzy rozdílových ukazatelů je v této části zhodnoceno, jak je společnost Bohemilk, a.s. schopna hradit své závazky. Jsou vybrány nejčastěji používané ukazatelé, a to Čistý pracovní kapitál, Čisté pohotové prostředky a Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond.

### **4.2.1 Čistý pracovní kapitál**

V následující tabulce jsou zobrazeny výsledné hodnoty ukazatele čistého pracovního kapitálu za období 2011-2015, které jsou vyjádřeny v tis. Kč.



Tab. 8: Čistý pracovní kapitál. (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Bohemilk, a.s.)

<b>Čistý pracovní kapitál</b>					
Údaje v tis. Kč.	2011	2012	2013	2014	2015
Čistý pracovní kapitál	123 780	93 753	133 865	135 639	148 562
Oběžná aktiva	246 619	212 032	254 232	250 523	252 384
Krátkodobé cizí zdroje	122 839	118 279	120 367	114 884	103 822

Čistý pracovní kapitál byl vypočítán manažerským způsobem, který nám zobrazuje, jaká část oběžného majetku je financována dlouhodobými zdroji neboli nám také říká, zda má dostatek finančních prostředků k úhradě svých krátkodobých závazků. Čím větší je čistý pracovní kapitál, tím lépe by měla společnost být schopna hradit své dluhy. V roce 2011 společnost vykazuje 123 780 tis. Kč. čistého pracovního kapitálu, následující rok zaznamenala pokles z důvodu úhrady závazků z obchodních vztahů o 3,86 % (4 560 tis. Kč) a také převážně z poklesu krátkodobých pohledávek, zásob a peněžních prostředků na účtech, ale i přes to vykazuje kladné hodnoty čistého pracovního kapitálu a je schopna si hradit své dluhy. V roce 2013 společnost zaznamenala nárůst čistého pracovního kapitálu na 133 865 tis. Kč. pomocí zvýšení jednotlivých položek oběžných aktiv, které celkově vzrostly o 16,60 % (42 200 tis. Kč). I přes to, že v roce 2014 oběžná aktiva lehce klesla, společnost vykazuje mírné zvýšení čistého pracovního kapitálu na 135 639 tis. Kč, nýbrž došlo ke snížení krátkodobých cizích zdrojů, konkrétně proběhlo snížení u závazků z obchodních vztahů. V roce 2015 hodnoty opět stouply a zvýšily se na 148 562 tis. Kč. vlivem nárůstu oběžných aktiv, přímo zvýšením objemu peněžních prostředků na účtech o 17 601 tis. Kč. a poklesem krátkodobých cizích zdrojů.

#### 4.2.2 Čisté pohotové prostředky

V následující tabulce jsou zobrazeny výsledné hodnoty ukazatele čistých pohotových prostředků za období 2011-2015, které jsou vyjádřeny v tis. Kč.

Tab. 9: Čisté pohotové prostředky. (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Bohemilk, a.s.)

<b>Čisté pohotové prostředky</b>					
Údaje v tis. Kč.	2011	2012	2013	2014	2015
Čisté pohotové prostředky	-100 515	-100 078	-93 240	-86 848	-57 824
Pohotové peněžní prostředky	22 324	18 201	27 127	28 036	45 998
Okamžitě splatné závazky	122 839	118 279	120 367	114 884	103 822

Ukazatel čistých pohotových prostředků bere v potaz pouze likvidní oběžná aktiva, tzn. peněžní prostředky v pokladně a peněžní prostředky na běžných účtech. Z tabulky jasně vychází, že podnik není schopen hradit své okamžitě splatné závazky z pohotových peněžních prostředků neboli z likvidních oběžných aktiv, protože dosahuje záporných hodnot za období 2011-2015. Společnost Bohemilk, a.s. má svá oběžná aktiva vázaná převážně v krátkodobých pohledávkách a poté i v zásobách. V roce 2015 není už ta hodnota tolik záporná jako třeba v roce 2011, protože se společnosti zvýšili pohotové peněžní prostředky z 22 324 tis. Kč. na 45 998 tis. Kč a snížili se krátkodobé bankovní úvěry.

#### 4.2.3 Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond

V následující tabulce jsou zobrazeny výsledné hodnoty ukazatele čistého peněžně-pohledávkového finančního fondu za období 2011-2015, které jsou vyjádřeny v tis. Kč.

Tab. 10: Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond. (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Bohemilk, a.s.)

<b>Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond</b>					
Údaje v tis. Kč.	2011	2012	2013	2014	2015
Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond	50 382	30 790	69 950	49 951	70 582
Oběžná aktiva	246 619	212 032	254 232	250 523	252 384
Zásoby	65 154	56 095	62 053	83 538	75 490
Pohledávky po splatnosti	8 244	6 868	1 862	2 150	2 490
Krátkodobé závazky	122 839	118 279	120 367	114 884	103 822

Ukazatel čistý peněžně-pohledávkový finanční fond je střední cesta mezi čistým pracovním kapitálem a čistými pohotovými prostředky, protože jsou z oběžných aktiv vyřazeny zásoby a část pohledávek. Dle vypočteného ukazatele lze v tabulce vidět, že je

společnost schopna splácet své dluhy konkrétně své krátkodobé závazky v období 2011-2015 i když jsou hodnoty kolísavé. V roce 2012 hodnota klesla na 30 790 tis. Kč, převážně z příčiny poklesu oběžných aktiv, konkrétně snížením krátkodobých pohledávek o 15,55 % (21 417 tis. Kč). Následující rok čistý peněžně-pohledávkový finanční fond vzrostl na 69 950 tis. Kč, protože došlo k navýšení oběžných aktiv o 16,60 % (42 200 tis. Kč) a snížením pohledávek po splatnosti o 5 006 tis. Kč. V roce 2014 hodnota poklesla na 49 951 tis. Kč, kde hlavním důvodem bylo navýšení zásob o 25,72 % (21 485 tis. Kč). V roce 2015 dosahoval ukazatel nejvyšší hodnoty a to 70 582 tis. Kč, tento nárůst byl ovlivněn poklesem zásob o 10,66 % (8 048 tis. Kč) a poklesem pohledávek po splatnosti o 11 062 tis. Kč.

### **4.3 Analýza poměrových ukazatelů**

Analýza poměrových ukazatelů patří k nejrozšířenějším ukazatelům finanční analýzy a pomáhá nám zobrazit zdraví podniku. Na společnost Bohemilk, a.s. jsou použity ukazatele likvidity, rentability, aktivity, zadluženosti a provozní ukazatelé.

Výsledné hodnoty uvedených ukazatelů jsou následně porovnány s oborovým průměrem, konkrétně s průměrem potravinářského odvětví, protože společnost Bohemilk, a.s. je zařazena dle klasifikace ekonomických činností CZ-NACE do sekce C – Zpracovatelský průmysl, oddíl 10 – Výroba potravinářských výrobků, skupina 10.5 – Výroba mléčných výrobků. Dále jsou hodnoty porovnány i s konkurenčními společnostmi, konkrétně s Mlékárnou Valašské Meziříčí, spol. s.r.o. a Chocenskou mlékárnou, s.r.o.

#### **4.3.1 Ukazatele likvidity**

Ukazatele likvidity nám zobrazí informace o tom, jak je společnost likvidní neboli jak je schopna hradit své krátkodobé závazky. Tyto ukazatele dělíme na tři základní, a to na běžnou likviditu, pohotovou likviditu a okamžitou likviditu.

## Běžná likvidita

V následující tabulce jsou zobrazeny výsledné hodnoty běžné likvidity za období 2011-2015, které jsou vyjádřeny v koeficientech.

Tab. 11: Běžná likvidita. (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Bohemilk, a.s., Mlékárna Valašské Meziříčí, spol. s r.o., Chocoňská mlékárna, s.r.o. a statistik Ministerstva průmyslu a obchodu)

Běžná likvidita					
	2011	2012	2013	2014	2015
Běžná likvidita	2,01	1,79	2,11	2,18	2,43
Oborový průměr	1,42	1,48	1,46	1,55	1,34
Mlékárna Valašské Meziříčí, spol. s r.o.	1,42	1,42	1,36	1,31	1,77
Chocoňská mlékárna, s.r.o.	1,11	1,24	1,31	1,42	1,68

Pro běžnou likviditu jsou doporučené hodnoty v rozmezí 1,5 až 2,5, které společnost Bohemilk, a.s. dodržuje. V posledních třech letech mají hodnoty rostoucí tendenci, na který mají vliv převážně klesající krátkodobé závazky. Nejbližše oborovému průměru byla společnost v roce 2012, kdy dosahovala hodnota 1,79 a oborový průměr byl 1,48. Nejvyšší hodnotu běžné likvidity 2,43 dosahuje podnik v roce 2015, na který měl nejvíce vliv pokles krátkodobých bankovních úvěrů. Oborový průměr se ve všech letech drží lehce kolem dolní doporučené hranice 1,5. Mlékárna Valašské Meziříčí se pohybuje pod doporučenou hranicí běžné likvidity v období 2011-2014, v roce 2015 dosáhla do rozmezí doporučených hodnot na 1,77. Chocoňská mlékárna, s.r.o. je na tom obdobně jako Mlékárna Valašské Meziříčí, akorát vykazuje ještě menších hodnot, doporučené hodnoty dosáhla také pouze v roce 2015. Z uvedené tabulky jasně vyplývá, že společnost Bohemilk, a.s. je na tom nejlépe z pohledu běžné likvidity.

## Pohotová likvidita

V následující tabulce jsou zobrazeny výsledné hodnoty pohotové likvidity za období 2011-2015, které jsou vyjádřeny v koeficientech.

Tab. 12: Pohotovostní likvidita. (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Bohemilk, a.s., Mlékárna Valašské Meziříčí, spol. s.r.o., Chocenská mlékárna, s.r.o. a statistik Ministerstva průmyslu a obchodu)

<b>Pohotovostní likvidita</b>					
	2011	2012	2013	2014	2015
Pohotovostní likvidita	1,48	1,32	1,60	1,45	1,70
Oborový průměr	0,94	0,99	0,99	1,03	0,86
Mlékárna Valašské Meziříčí, spol. s r.o.	1,11	1,08	1,03	0,96	1,39
Chocenská mlékárna, s.r.o.	0,92	1,04	1,12	1,18	1,46

Pro pohotovostní likviditu jsou doporučené hodnoty 1,0-1,5, kterých společnost Bohemilk, a.s. dosahuje a v roce 2013 i 2015 je přesahuje. Z toho vyplývá, že je společnost schopna splácet své krátkodobé závazky i bez nejméně likvidní složky, jako jsou zásoby. Nejvyšší hodnoty dosahuje opět v roce 2015, a to 1,70, která vzrostla zvýšením peněžních prostředků na účtech a snížením krátkodobých bankovních úvěrů. Oborovému průměru byla společnost nejbližší v roce 2012, kdy hodnota společnosti byla 1,32 a oborový průměr vykazoval pohotovostní likviditu ve výši 0,99. Oborový průměr se ve všech letech drží lehce kolem dolní doporučené hranice 1,0. Mlékárna Valašské Meziříčí, spol. s.r.o. dosahuje doporučených hodnot ve všech letech, kromě roku 2014, kdy není schopna splácet své závazky. Chocenská mlékárna, s.r.o. je v posledních třech letech schopna lépe splácet své závazky oproti Mlékárně Valašské Meziříčí, doporučené hodnoty nedosahuje pouze v roce 2011. Z uvedené tabulky opět jasně vyplývá, že společnost Bohemilk, a.s. je na tom nejlépe z pohledu pohotovostní likvidity.

### **Okamžitá likvidita**

V následující tabulce jsou zobrazeny výsledné hodnoty okamžité likvidity za období 2011-2015, které jsou vyjádřeny v koeficientech.

Tab. 13: Okamžitá likvidita. (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Bohemilk, a.s., Mlékárna Valašské Meziříčí, spol. s r.o., Chocenská mlékárna, s.r.o. a statistik Ministerstva průmyslu a obchodu)

Okamžitá likvidita					
	2011	2012	2013	2014	2015
Okamžitá likvidita	0,18	0,15	0,23	0,24	0,44
Oborový průměr	0,13	0,14	0,15	0,16	0,16
Mlékárna Valašské Meziříčí, spol. s r.o.	0,05	0,11	0,09	0,15	0,44
Chocenská mlékárna, s.r.o.	0,01	0,14	0,01	0,01	0,14

Pro okamžitou likviditu jsou doporučené hodnoty 0,2-0,5, kterých společnost dosahuje pouze v období 2013-2015. V prvních dvou letech společnosti hrozila platební neschopnost, protože se berou v potaz pouze likvidní oběžná aktiva, jako jsou peněžní prostředky v hotovosti a na účtech, kterých společnost dosahovala za všechny roky nejméně a oproti roku 2015 měla největší krátkodobé závazky. V následujících letech už je společnost schopna hradit své krátkodobé závazky pouze z likvidních oběžných aktiv. Oborovému průměru byla společnost nejbližší v roce 2012, kdy hodnota společnosti byla 0,15 a oborový průměr vykazoval okamžitou likviditu ve výši 0,14. Oborový průměr nedosahuje v žádném roce doporučených hodnot. Mlékárna Valašské Meziříčí dosahuje doporučených hodnot pouze v roce 2015, doposud ji hrozila platební neschopnost a Chocenská mlékárna, s.r.o. nedosahuje doporučených hodnot v žádném roce, obzvlášť v letech 2011,2013,2014 ji hrozila obrovská platební neschopnost. Z uvedené tabulky opět jasně vyplývá, že společnost Bohemilk, a.s. je na tom nejlépe z pohledu okamžité likvidity.

#### 4.3.2 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability zobrazují, jak společnost dosahuje výnosnosti a efektivnosti z vloženého kapitálu. Jsou vyhodnoceny ukazatele rentability celkových vložených aktiv, tržeb, vlastního kapitálu a investovaného kapitálu.

## Rentabilita celkových vložených aktiv

V následující tabulce jsou zobrazeny výsledné hodnoty rentability celkových vložených aktiv za období 2011-2015, které jsou vyjádřeny v %.

Tab. 14: Rentabilita celkových vložených aktiv (ROA). (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Bohemilk, a.s., Mlékárna Valašské Meziříčí, spol. s r.o., Choceňská mlékárna, s.r.o. a statistik Ministerstva průmyslu a obchodu)

<b>Rentabilita celkových vložených aktiv (ROA)</b>					
Údaje jsou v %	2011	2012	2013	2014	2015
ROA	13,93	7,59	7,12	8,09	6,94
Oborový průměr	8,75	8,00	6,52	8,39	7,38
Mlékárna Valašské Meziříčí, spol. s r.o.	3,78	12,25	6,04	9,83	24,78
Choceňská mlékárna, s.r.o.	21,78	36,35	17,05	19,33	26,60

ROA nám zobrazuje, kolik korun zisku připadá na 1 Kč aktiv, samozřejmě čím vyšší hodnota je, tím je na tom společnost lépe. Hodnoty u Bohemilk, a.s. mají klesající tendenci, což pro společnost není nejlepší. Společnost dosahuje nejvyšší hodnoty v roce 2011 ve výši 13,93 %, ale pořád je na tom Choceňská mlékárna, s.r.o. lépe, která dosahuje ziskovosti 21,78 % z vložených aktiv. Nejnižší hodnoty dosahuje společnost v roce 2015, a to 6,94 %, která poklesla vlivem snížením provozního výsledku hospodaření. Společnost i v letech 2012, 2014 a 2015 dosahuje menší hodnoty rentability než oborový průměr. Konkurenční společnosti jsou na tom se ziskovostí poměrně lépe, obzvláště Choceňská mlékárna, s.r.o. dosahuje ve všech letech nejvyšší hodnoty někdy až 4x vyšší oproti Bohemilk, a.s. Z uvedené tabulky lze vidět, že Bohemilk, a.s. má nízkou výnosnost z vložených aktiv, ale aspoň se pohybuje okolo hodnot oborového průměru.

## Rentabilita tržeb

V následující tabulce jsou zobrazeny výsledné hodnoty rentability tržeb za období 2011-2015, které jsou vyjádřeny v %.

Tab. 15: Rentabilita tržeb (ROS). (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Bohemilk, a.s., Mlékárna Valašské Meziříčí, spol. s r.o., Chocenská mlékárna, s.r.o. a statistik Ministerstva průmyslu a obchodu)

<b>Rentabilita tržeb (ROS)</b>					
Údaje jsou v %	2011	2012	2013	2014	2015
ROS	7,20	2,56	3,45	3,44	2,86
Oborový průměr	5,75	5,01	4,05	5,47	4,71
Mlékárna Valašské Meziříčí, spol. s r.o.	0,65	2,27	1,09	1,93	5,23
Chocenská mlékárna, s.r.o.	0,49	4,14	1,52	1,38	3,61

Rentabilita tržeb zobrazuje, kolik procent mají tržby na celkovém zisku. Doporučená hodnota ukazatele ROS by se měla pohybovat nad 6 %. Společnost dosahuje doporučených hodnot pouze v roce 2011 ve výši 7,20 %, následující roky dosahuje společnost nízkého podílu tržeb na celkovém zisku. Nejnížší hodnoty dosahuje společnost v roce 2012, a to 2,56 %, kde je i dvakrát nižší než oborový průměr, avšak Mlékárna Valašské Meziříčí je na tom hůře a dosahuje 2,27 %. Oborový průměr ve všech letech nedosahuje doporučených hodnot, nejvyšší hodnotu dosahuje v roce 2011, jak společnost Bohemilk, a.s. Chocenská mlékárna, s.r.o. je na tom ze všech společností nejlépe v letech 2012, kde dosahuje 4,14 % tržeb z celkového zisku, naopak v roce 2011 dosahuje velmi nízké hodnoty ziskovosti ve výši 0,49 %. Mlékárna Valašské Meziříčí dosahuje nejvyšší hodnoty v roce 2015 ve výši 5,23 %.

### **Rentabilita vlastního kapitálu**

V následující tabulce jsou zobrazeny výsledné hodnoty rentability vlastního kapitálu za období 2011-2015, které jsou vyjádřeny v %.



Tab. 16: Rentabilita vlastního kapitálu (ROE). (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Bohemilk, a.s., Mlékárna Valašské Meziříčí, spol. s r.o., Chocenská mlékárna, s.r.o. a statistik Ministerstva průmyslu a obchodu)

<b>Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)</b>					
Údaje jsou v %	2011	2012	2013	2014	2015
ROE	21,63	7,59	9,68	9,60	7,88
Oborový průměr	15,62	11,68	9,49	10,90	10,05
Mlékárna Valašské Meziříčí, spol. s r.o.	30,86	23,97	10,76	17,93	34,69
Chocenská mlékárna, s.r.o.	5,47	32,73	11,12	9,09	18,88

Rentabilita vlastního kapitálu nám říká, jak je pro vlastníky jejich podnikání přínosné neboli kolik čistého zisku připadá na 1 Kč investovaného kapitálu. Doporučené hodnoty pro rentabilitu vlastního kapitálu jsou alespoň 2 %, těchto hodnot společnost dosahuje velmi dobře. Nejvyšší hodnoty dosahuje v roce 2011, která činí 21,63 % a přesahuje i nejvyšší oborový průměr, který je 15,62 %. V následujících letech se hodnoty pohybují od 7,59 % do 9,68 % a v roce 2015 dosahuje společnost nejnižší hodnoty 7,88 % i oproti ostatním konkurentům, která poklesla vlivem vzrůstu nerozděleného zisku minulých let a poklesem čistého zisku. Oborový průměr má klesající tendenci, ale nejnižší hodnoty dosahuje v roce 2013 ve výši 9,49 %. Ze všech společností je na tom převážně nejlépe Mlékárna Valašské Meziříčí, která dosahuje nejvyššího podílu čistého zisku na 1 Kč investovaného kapitálu ve výši 34,69 % v roce 2015, to je až 4x více než společnost Bohemilk, a.s. Chocenská mlékárna dosáhla nejvyšší hodnoty 32,73 % v roce 2012 a nejnižší hodnoty 5,47 % v roce 2011.

### **Rentabilita investovaného kapitálu**

V následující tabulce jsou zobrazeny výsledné hodnoty rentability investovaného kapitálu za období 2011-2015, které jsou vyjádřeny v %.

Tab. 17: Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE). (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Bohemilk, a.s., Mlékárna Valašské Meziříčí, spol. s r.o., Chocenská mlékárna, s.r.o.)

<b>Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE)</b>					
Údaje jsou v %	2011	2012	2013	2014	2015
ROCE	21,01	11,35	10,50	11,61	9,64
Mlékárna Valašské Meziříčí, spol. s r.o.	9,57	27,85	15,05	22,37	42,46
Chocenská mlékárna, s.r.o.	70,19	79,81	38,19	39,08	47,33

Rentabilita investovaného kapitálu nám zobrazuje, kolik podnik dosáhl provozního výsledku hospodaření z 1 Kč investovaného kapitálu. Nejvyšší hodnoty společnost Bohemilk, a.s. dosahuje v roce 2011 ve výši 21,01 %, následující dva roky hodnoty klesaly z důvodu poklesu provozního výsledku hospodaření. Nejnížší hodnoty dosahovala společnost v roce 2015 a to ve výši 9,64 %. Nejlépe dosahující provozní výsledek hospodaření z investovaného kapitálu má Chocenská mlékárna, která převládá nade všemi ve všech letech, v roce 2012 vykazuje nejvyšší hodnotu 79,81 %. Mlékárna Valašské Meziříčí dosahuje také poměrně vysokých hodnot v letech 2012-2015 převládá i nad společností Bohemilk, a.s.

#### 4.3.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity nám vyjadřují, jak je společnost schopna hospodařit s aktivy a s jejich jednotlivými složkami. Následně budou vyhodnoceny ukazatele obratu celkových aktiv, obratu stálých aktiv, obratu zásob, doby obratu zásob, doby obratu pohledávek a doby obratu závazků.

#### Obrat celkových aktiv

V následující tabulce jsou zobrazeny výsledné hodnoty obratu celkových aktiv za období 2011-2015, které jsou vyjádřeny v koeficientech.

Tab. 18: Obrat celkových aktiv. (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Bohemilk, a.s., Mlékárna Valašské Meziříčí, spol. s r.o., Chocenská mlékárna, s.r.o. a statistik Ministerstva průmyslu a obchodu)

<b>Obrat celkových aktiv</b>					
	2011	2012	2013	2014	2015
Obrat celkových aktiv	1,69	1,77	1,72	1,81	1,87
Oborový průměr	1,52	1,6	1,61	1,54	1,57
Mlékárna Valašské Meziříčí, spol. s r.o.	3,63	4,16	3,77	4,02	3,85
Chocenská mlékárna, s.r.o.	3,13	2,86	2,58	2,73	2,65

Ukazatel obratu celkových aktiv udává, kolikrát tržby pokrývají celková aktiva, doporučené hodnoty jsou od 1,6 do 3. Společnost dosahuje doporučených hodnot, ale pohybují se u dolní hranice, nejvyšší hodnoty společnost dosáhla v roce 2015, která činí 1,87, avšak v tomto roce dosahuje nejlepšího ukazatele 2,65 Chocenská mlékárna. Mlékárna Valašské Meziříčí už převyšuje doporučené hodnoty ve všech letech a v případě nedostatku majetku nebude podnik schopen dosahovat svých zakázek. Hodnoty společnosti Bohemilk, a.s. převyšují v období 2011-2015 oborové průměry, nejnižší hodnotu dosahovala v roce 2011, a to 1,69. Z tabulky je na první pohled vidět, že nejlépe z hlediska tržeb pokrývajících celková aktiva, je na tom Bohemilk, a.s. a Chocenská mlékárna, s.r.o.

### **Obrat stálých aktiv**

V následující tabulce jsou zobrazeny výsledné hodnoty obratu stálých aktiv za období 2011-2015, které jsou vyjádřeny v koeficientech.

Tab. 19: Obrat stálých aktiv. (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Bohemilk, a.s., Mlékárna Valašské Meziříčí, spol. s r.o., Chocenská mlékárna, s.r.o.)

<b>Obrat stálých aktiv</b>					
	2011	2012	2013	2014	2015
Obrat stálých aktiv	3,17	3,04	3,21	3,30	3,43
Mlékárna Valašské Meziříčí, spol. s r.o.	9,81	11,24	10,33	10,51	11,66
Chocenská mlékárna, s.r.o.	6,60	6,05	5,93	5,88	6,34

Obrat stálých aktiv nám zobrazuje kolikrát tržby překrývají dlouhodobý majetek a pomáhá nám rozhodovat o tom, zda bude potřeba pořídit další produkční investiční majetek. Čím jsou hodnoty vyšší, je pravděpodobné, že společnost má méně dlouhodobého majetku, pokud je hodnota nižší je zapotřebí zvyšovat tržby nebo odprodávat dlouhodobý majetek. U sledované společnosti se dlouhodobý majetek obrátí přibližně 3x v tržby za rok, což je optimální. Konkurenční společnosti však dosahují vyšších hodnot. Nejvyšší hodnoty dosáhla Mlékárna Valašské Meziříčí 11,66 v roce 2015. Sledovaná společnost dosáhla nejvyšší hodnoty také v roce 2015 vlivem zvýšení tržeb. Nejnižší hodnoty dosahuje společnost Bohemilk, a.s. v roce 2012, na který měl vliv nárůst dlouhodobého majetku o 5,45 % (16 248 tis. Kč).

### **Obrat zásob**

V následující tabulce jsou zobrazeny výsledné hodnoty obratu zásob za období 2011-2015, které jsou vyjádřeny v koeficientech.

Tab. 20: Obrat zásob. (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Bohemilk, a.s., Mlékárna Valašské Meziříčí, spol. s r.o., Chocenská mlékárna, s.r.o. a statistik Ministerstva průmyslu a obchodu)

<b>Obrat zásob</b>					
	2011	2012	2013	2014	2015
Obrat zásob	13,71	16,16	15,31	12,05	13,82
Oborový průměr	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Mlékárna Valašské Meziříčí, spol. s r.o.	26,77	27,68	24,59	24,25	26,40
Chocenská mlékárna, s.r.o.	34,93	33,25	32,75	30,81	35,76

Obrat zásob nám vyjadřuje skutečnost o tom, kolikrát se v průběhu roku položka zásob prodá a znovu naskladní. U sledované společnosti můžeme vidět kolísavý trend obratu zásob. Nejvyšší hodnotu vykazuje v roce 2012, a to 16,16, na kterou měl vliv pokles zásob o 16,15 % (9 059 tis Kč). Nejnižší hodnotu vykazuje sledovaná společnost v roce 2014 vlivem nárůstu zásob o 25,72 % (21 485 tis. Kč). Konkurenční společnosti vykazují oproti společnosti Bohemilk, a.s. i dvakrát vyšší hodnoty, celkovou nejvyšší hodnotu můžeme nalézt u Chocenské mlékárny, s.r.o. a to 35,76 v roce 2015. Je možné, že společnost Bohemilk, a.s. má více nelikvidních zásob, a proto vykazuje nižší hodnoty.

## Doba obratu zásob

V následující tabulce jsou zobrazeny výsledné hodnoty doby obratu zásob za období 2011-2015, které jsou vyjádřeny ve dnech.

Tab. 21: Doba obratu zásob. (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Bohemilk, a.s., Mlékárna Valašské Meziříčí, spol. s r.o., Chocenská mlékárna, s.r.o. a statistik Ministerstva průmyslu a obchodu)

Doba obratu zásob					
Údaje jsou ve dnech	2011	2012	2013	2014	2015
Doba obratu zásob	26,26	22,28	23,52	29,89	26,05
Oborový průměr	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Mlékárna Valašské Meziříčí, spol. s r.o.	13,45	13,01	14,64	14,85	13,64
Chocenská mlékárna, s.r.o.	10,31	10,83	10,99	11,69	10,07

Doba obratu zásob nám zobrazuje, jak dlouho jsou zásoby vázány v společnosti za sledované období. Sledovaná společnost vykazuje vázanost zásob v rozmezí od 22,28 dnů do 29,89 dnů za období 2011-2015. Oproti konkurenčním společnostem Bohemilk, a.s. vykazuje větší hodnoty ve všech sledovaných letech, nejvyšší hodnotu dosahuje v roce 2014, kdy jsou zásoby vázány po dobu 29,89 dnů, oproti Chocenské mlékárně je to o 18,2 dnů více. Nejnižší hodnoty dosahuje v roce 2012, kde jsou zásoby vázány po dobu 22,28 dnů, kvůli poklesu zásob o 16,15 %. Avšak v roce 2012 dosahuje nejnižší hodnoty, pořád převládá nad konkurenčními společnostmi, oproti Mlékárně Valašské Meziříčí má vázanost zásob delší o 9,27 dnů a oproti Chocenské mlékárně je to o 11,45 dnů.

## Doba obratu pohledávek

V následující tabulce jsou zobrazeny výsledné hodnoty doby obratu pohledávek za období 2011-2015, které jsou vyjádřeny ve dnech.

Tab. 22: Doba obratu pohledávek. (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Bohemilk, a.s., Mlékárna Valašské Meziříčí, spol. s r.o., Choceňská mlékárna, s.r.o.)

<b>Doba obratu pohledávek</b>					
Údaje jsou ve dnech	2011	2012	2013	2014	2015
Doba obratu pohledávek	64,15	54,71	62,55	49,71	45,17
Mlékárna Valašské Meziříčí, spol. s r.o.	47,02	37,14	41,77	34,11	33,50
Choceňská mlékárna, s.r.o.	49,73	48,28	67,05	58,00	61,99

Doba obratu pohledávek nám zobrazuje určitý čas, po kterém společnost inkasuje za své pohledávky. Optimální doba by se měla pohybovat kolem 25 dnů, avšak mlékárna dodává své výrobky i do prodejních řetězců u kterých je doba úhrady pohledávek delší. Konkrétně doba inkasa pohledávek za období 2011-2015 se pohybuje od 45 dnů do 65 dnů. V prvních dvou letech dosahuje sledovaná společnost nejvyšších hodnot oproti konkurenčním společnostem, např. oproti Mlékárně Valašské Meziříčí inkasuje pohledávky o 17,57 dnů později. V roce 2015 dosahuje společnost nejnižší hodnoty za sledované období a to přesně 45,17 dnů, oproti Choceňské mlékárně inkasuje pohledávky o 16,82 dnů dříve.

### **Doba obratu závazků**

V následující tabulce jsou zobrazeny výsledné hodnoty doby obratu závazků za období 2011-2015, které jsou vyjádřeny ve dnech.

Tab. 23: Doba obratu závazků. (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Bohemilk, a.s., Mlékárna Valašské Meziříčí, spol. s r.o., Choceňská mlékárna, s.r.o.)

<b>Doba obratu závazků</b>					
Údaje jsou ve dnech	2011	2012	2013	2014	2015
Doba obratu závazků	49,52	46,98	45,61	41,10	35,82
Mlékárna Valašské Meziříčí, spol. s r.o.	43,98	38,28	44,38	41,97	35,22
Choceňská mlékárna, s.r.o.	54,61	53,60	60,05	49,60	46,83

Doba obratu závazků zobrazuje, za kolik dní v průměru podnik inkasuje své závazky za sledované období. Tuto dobu obratu závazku moc společnost ovlivnit nemůže, převážně ji určují dodavatelé, nicméně je pro společnost vhodné, když má dobu obratu pohledávek kratší než dobu obratu závazků. Tuto výhodu sledovaná společnost

nevykazuje a veškeré hodnoty doby obratu závazků za sledovaná období jsou kratší než doby obratu pohledávek. Společnost Bohemilk, a.s. vykazuje podobné hodnoty jako Mlékárna Valašské Meziříčí, nejvyšší hodnotu vykazuje v roce 2011, kdy inkaso závazků trvalo 49,52 dnů, nejnižší hodnotu nalezneme v roce 2015, kde inkaso závazků trvalo 35,82 dnů. Pokles této hodnoty ovlivnilo snížení krátkodobých závazků o 10,65 % a zvýšení tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb o 4,13 %. Choceňská mlékárna vykazuje ve všech letech vyšší doby inkasa závazků, nejvyšší v roce 2013, která trvala 60,05 dnů.

#### 4.3.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatelé zadluženosti nám zobrazují, jaká část majetku je financována cizími zdroji a jaká vlastními zdroji. Pro zadluženost byly vybrány ukazatelé celková zadluženost, koeficient samofinancování, úrokové krytí a pomocí doby splácení dluhu si zobrazíme, za jak dlouho je podnik splatit veškeré své dluhy.

##### Celková zadluženost

V následující tabulce jsou zobrazeny výsledné hodnoty celkové zadluženosti za období 2011-2015, které jsou vyjádřeny v %.

Tab. 24: Celková zadluženost. (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Bohemilk, a.s., Mlékárna Valašské Meziříčí, spol. s r.o., Choceňská mlékárna, s.r.o. a statistik Ministerstva průmyslu a obchodu)

<b>Celková zadluženost</b>					
Údaje jsou v %	2011	2012	2013	2014	2015
Celková zadluženost	42,83	40,07	37,38	34,49	29,98
Oborový průměr	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Mlékárna Valašské Meziříčí, spol. s r.o.	69,84	59,30	59,12	55,19	38,98
Choceňská mlékárna, s.r.o.	70,38	62,96	63,75	57,46	47,93

Ukazatel celkové zadluženosti zobrazuje, z jaké části společnost financuje svůj majetek cizími zdroji. Z uvedené tabulky vyplývá, že Bohemilk, a.s. financuje svůj majetek z cizích zdrojů v rozmezí 42,83 % - 29,98 % za období 2011-2015, hodnoty však vykazují

klesající trend, což je pro společnost dobré. Společnost byla nejvíce zadlužena v roce 2011 z 42,83 %, v následujících letech se celková zadluženost snižují vlivem poklesu cizích zdrojů a nárůstem aktiv, převážně poklesem krátkodobých zdrojů. Oproti konkurenčním společnostem Bohemilk, a.s. vykazuje nejnižší hodnoty ve všech letech, nejvíce zadlužená je Chocenská mlékárna, která vykazuje nejvyšší hodnotu také v roce 2011 ve výši 70,38 %, což už se podnik stává rizikovým a v případě potřeby dalšího úvěru by bylo úročení velmi vysoké. Mlékárna Valašské Meziříčí, spol. s.r.o. vykazuje nejvyšší hodnotu také v roce 2011 ve výši 69,84 %, což je už také vysoká zadluženost.

### Koeficient samofinancování

V následující tabulce jsou zobrazeny výsledné hodnoty koeficientu samofinancování za období 2011-2015, které jsou vyjádřeny v %.

Tab. 25: Koeficient samofinancování. (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Bohemilk, a.s., Mlékárna Valašské Meziříčí, spol. s.r.o., Chocenská mlékárna, s.r.o. a statistik Ministerstva průmyslu a obchodu)

<b>Koeficient samofinancování</b>					
Údaje jsou v %	2011	2012	2013	2014	2015
Koeficient samofinancování	56,12	59,65	61,36	64,80	67,74
Oborový průměr	49,09	49,79	52,10	55,68	53,69
Mlékárna Valašské Meziříčí, spol. s r.o.	30,16	39,45	38,15	43,35	58,02
Chocenská mlékárna, s.r.o.	27,86	36,19	35,20	41,56	50,64

Koeficient samofinancování zobrazuje, z jaké části společnost hradí svůj majetek vlastními zdroji. Z uvedené tabulky vyplývá, že Bohemilk, a.s. financuje svůj majetek vlastními zdroji z větší části než cizími zdroji, a to převážně v rozmezí 56,12 % - 67,74 %. Koeficient má právě naopak rostoucí trend v čase oproti ukazateli celkové zadluženosti. Sledovaná společnost převyšuje hodnotami jak konkurenční společnosti, tak i oborový průměr ve všech sledovaných letech. Nejvyšší hodnoty dosahuje v roce 2015, a to ve výši 67,74 %, kde na tento vzrůst měl největší vliv nárůst vlastních pasiv. V tomto roce byl oborový průměr nižší o 14,05 % a Chocenská mlékárna, s.r.o. vykazuje



nižší hodnotu až o 17,1 %. Mlékárna Valašské Meziříčí, spol. s.r.o. vykazuje také nejvyšší hodnotu v roce 2015 ve výši 58,02 %.

## Úrokové krytí

V následující tabulce jsou zobrazeny výsledné hodnoty úrokového krytí za období 2011-2015.

Tab. 26: Úrokové krytí. (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Bohemilk, a.s., Mlékárna Valašské Meziříčí, spol. s.r.o., Chocenská mlékárna, s.r.o.)

Úrokové krytí					
	2011	2012	2013	2014	2015
Úrokové krytí	83,88	16,71	24,21	28,27	34,71
Mlékárna Valašské Meziříčí, spol. s r.o.	6,59	17,81	25,59	58,01	324,98
Chocenská mlékárna, s.r.o.	28,81	113,46	50,56	39,99	70,11

Úrokové krytí nám zobrazuje, kolikrát je zisk vyšší než nákladové úroky, doporučené hodnoty jsou minimálně 3x-6x. Z uvedené tabulky vychází, že to veškeré společnosti dodržují. V roce 2011 sledovaná společnost dosahuje nejvyšší hodnoty, která zobrazuje, že zisk převyšuje úroky přesně 83,88krát. V tomto roce Bohemilk, a.s. vykazuje nejvyšší hodnotu i proti konkurentům, následující rok už však zaznamenala společnost pokles na 16,71 z důvodu poklesu provozního výsledku hospodaření o 89,85 % a nárůstu nákladových úroků. Za období 2013-2015 zaznamenává společnost u úrokového krytí nárůst, ale už nedokázala převýšit konkurenční společnosti. Mlékárna Valašské Meziříčí, spol. s.r.o. vykazuje nejvyšší hodnoty v roce 2015, kde převyšuje zisk úroky až 324,98krát. Chocenská mlékárna, s.r.o. dosahuje nejvyšší hodnoty v roce 2012, kde přesně 113,46krát převyšuje její zisk úroky, oproti Bohemilk, a.s. je převyšuje 96,75krát více.

## Doba splacení dluhu

V následující tabulce jsou zobrazeny výsledné hodnoty doby splacení dluhu za období 2011-2015, které jsou vyjádřeny v letech.

Tab. 27: Doba splacení dluhu. (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Bohemilk, a.s., Mlékárna Valašské Meziříčí, spol. s r.o., Chocenská mlékárna, s.r.o.)

Doba splacení dluhu					
Údaje jsou v letech	2011	2012	2013	2014	2015
Doba splacení dluhu	4,27	3,89	5,30	2,88	2,74
Mlékárna Valašské Meziříčí, spol. s r.o.	82,57	2,53	5,30	2,77	1,84
Chocenská mlékárna, s.r.o.	48,10	4,25	55,63	17,50	5,08

Doba splacení dluhu udává, za jak dlouho bude společnost schopna splatit veškeré své dluhy při stávající výkonnosti, zde samozřejmě platí, čím menší hodnoty, tím lépe. Z uvedené tabulky lze vidět, že společnost vykazuje kolísavé hodnoty v čase. V roce 2011 je sledovaná společnost schopna splatit své dluhy za 4 a půl let, konkurenční společnosti v daném roce vykazují ohromné hodnoty, Mlékárna Valašské Meziříčí je schopna při stávající výkonnosti splatit své dluhy za 83 let a Chocenská mlékárna za 49 let. V následujícím roce u všech společností hodnoty klesly, u sledované společnosti to způsobil nárůst čistých peněžních toků z provozní činnosti a pokles cizích zdrojů. Nejmenší hodnotu v tomto roce však vykazuje Mlékárna Valašské Meziříčí. Nejkratší dobu, kdy by byla společnost Bohemilk, a.s. schopna uhradit své dluhy je v roce 2015, kde by splatila své dluhy za necelé 3 roky, což je pro společnost optimální. Chocenská mlékárna byla za nejkratší dobu schopna splatit své dluhy v roce 2012, kde vykazovala hodnotu 4,25 a Mlékárna Valašské Meziříčí by splatila své dluhy za nejkratší dobu v roce 2015, kde by je splatila za necelé dva roky při stávající činnosti.

### 4.3.5 Provozní ukazatelé

Na závěr poměrových ukazatelů jsou vypočítány provozní ukazatele, které zahrnují produktivitu práce z přidané hodnoty a osobní náklady k přidané hodnotě.

## Produktivita práce z přidané hodnoty

V následující tabulce jsou zobrazeny výsledné hodnoty produktivity práce z přidané hodnoty za období 2011-2015, které jsou vyjádřeny v tis. Kč.

Tab. 28: Produktivita práce z přidané hodnoty. (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Bohemilk, a.s., Mlékárna Valašské Meziříčí, spol. s r.o., Choceňská mlékárna, s.r.o. a statistik Ministerstva průmyslu a obchodu)

Produktivita práce z přidané hodnoty					
Údaje jsou v tis. Kč	2011	2012	2013	2014	2015
Produktivita práce z přidané hodnoty	744,16	700,67	785,99	888,47	778,99
Oborový průměr	928,67	923,23	887,29	959,26	953,85
Mlékárna Valašské Meziříčí, spol. s r.o.	498,18	605,80	497,47	576,30	878,44
Choceňská mlékárna, s.r.o.	985,75	1 426,32	964,71	982,92	1 203,67

V uvedené tabulce můžeme vidět, že produktivita práce z přidané hodnoty má kolísavý trend v letech. Nejvyšší hodnotu můžeme vidět v roce 2014, která činí přidané hodnoty na jednoho pracovníka ve výši 888,47 tis. Kč. Tento nárůst byl způsoben zvýšením přidané hodnoty o 12 % (20 462 tis. Kč), hodnota však nedosahuje oborového průměru, tak jako v žádném roce za sledované období. Nejnižší hodnoty dosahuje v roce 2012, která činí 700,67 tis. Kč přidané hodnoty na jednoho pracovníka z důvodu mírného poklesu přidané hodnoty a převážně nárůstem o 9 pracovníků. V porovnání s konkurenčními společnostmi se sledovaná společnost nachází na středě, nižší hodnoty vykazuje Mlékárna Valašské Meziříčí a vyšší zase Choceňská mlékárna. Nejvyšší hodnotu vykazuje Mlékárna Valašské Meziříčí v roce 2015 ve výši 878,44 tis. Kč přidané hodnoty na jednoho pracovníka. Choceňská mlékárna vykazuje nejvyšší hodnotu v roce 2012, a to ve výši 1 426,32 tis. Kč.

## Osobní náklady k přidané hodnotě

V následující tabulce jsou zobrazeny výsledné hodnoty osobních nákladů k přidané hodnotě za období 2011-2015, které jsou vyjádřeny v Kč

Tab. 29: Osobní náklady k přidané hodnotě. (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Bohemilk, a.s., Mlékárna Valašské Meziříčí, spol. s r.o., Choceňská mlékárna, s.r.o. a statistik Ministerstva průmyslu a obchodu)

<b>Osobní náklady k přidané hodnotě</b>					
Údaje jsou v Kč	2011	2012	2013	2014	2015
Osobní náklady k přidané hodnotě	0,56	0,58	0,52	0,46	0,56
Oborový průměr	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Mlékárna Valašské Meziříčí, spol. s r.o.	0,79	0,65	0,81	0,72	0,51
Choceňská mlékárna, s.r.o.	0,43	0,31	0,45	0,45	0,36

V uvedené tabulce lze vidět, že osobní náklady k přidané hodnotě mají kolísavou tendenci v čase. Nejvyšší hodnoty dosahuje v roce 2012, kdy 0,58 Kč osobních nákladů připadalo na 1 Kč přidané hodnoty, tento nárůst oproti roku 2011 způsobil nárůst osobních nákladů o 2,50 % a pokles přidané hodnoty o 0,71 %. Naopak nejnižší hodnotu sledovaná společnost vykazuje v roce 2014, kdy 0,46 Kč osobních nákladů připadalo na 1 Kč přidané hodnoty z důvodu nárůstu přidané hodnoty o 12 %. V porovnání s konkurenčními společnostmi se sledovaná společnost opět pohybuje na středě, nižší hodnoty vykazuje Choceňská mlékárna a vyšší naopak Mlékárna Valašské Meziříčí. Choceňská mlékárna, s.r.o. vykazuje nejvyšší hodnotu v letech 2013-2014, kdy 0,45 Kč osobních nákladů připadají na přidané hodnoty. Mlékárna Valašské Meziříčí, spol. s r.o. zaznamenává nejvyšší hodnoty za sledované období v roce 2013 ve výši 0,81 Kč.

#### 4.4 Analýza soustav ukazatelů

Analýza soustav ukazatelů nám zobrazuje celkovou finanční situaci a zda je společnost v ohrožení z hlediska finanční situace. Tato analýza bude zobrazena pomocí Altmanova Z-skóre, Indexu IN05 a Modelu Karas-Režňáková.

##### 4.4.1 Altmanovo Z-skóre

V následující tabulce jsou zobrazeny výsledné hodnoty Altmanova Z-skóre za období 2011-2015.

Tab. 30: Altmanovo Z-skóre. (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Bohemilk, a.s.)

Altmanovo Z-skóre							
		Váha ukazatele	2011	2012	2013	2014	2015
X1	ČPK/aktiva	0,717	0,23	0,18	0,24	0,24	0,27
X2	Nerozdělený zisk minulých let/aktiva	0,847	0,44	0,55	0,55	0,58	0,62
X3	EBIT/aktiva	3,107	0,14	0,08	0,07	0,08	0,07
X4	Vlastní kapitál/cizí zdroje	0,42	1,31	1,49	1,64	1,88	2,26
X5	Tržby/aktiva	0,998	1,69	1,77	1,72	1,81	1,87
X1	ČPK/aktiva * 0,717		0,17	0,13	0,17	0,17	0,19
X2	Nerozdělený zisk minulých let/aktiva * 0,847		0,37	0,46	0,47	0,49	0,53
X3	EBIT/aktiva * 3,107		0,43	0,24	0,22	0,25	0,22
X4	Vlastní kapitál/cizí zdroje * 0,42		0,55	0,63	0,69	0,79	0,95
X5	Tržby/aktiva * 0,998		1,68	1,77	1,72	1,80	1,87
<b>Altmanův index</b>			<b>3,20</b>	<b>3,22</b>	<b>3,27</b>	<b>3,51</b>	<b>3,75</b>

Z-skóre odlišuje prosperující společnosti od těch, co bankrotují. Dle uvedené tabulky můžeme společnost Bohemilk, a.s. zařadit mezi společnosti, které prosperují, protože vykazuje hodnoty nad 2,9. Kdyby společnost vykazovala hodnoty menší než 1,2, tak by byla ohrožena bankrotem a v případě dosažení hodnot u společnosti v rozmezí 1,2-2,9 nelze přesně zhodnotit, zda společnosti hrozí bankrot či ne, nacházela by se v tzv. šedé zóně. Hodnoty Z-skóre u společnosti Bohemilk, a.s. vykazují rostoucí trend, a proto dosahuje nejvyšší hodnoty v roce 2015 převážně vlivem zvýšení hodnoty X4 (Vlastní kapitál/cizí zdroje), kde nárůst způsobil pokles cizích zdrojů o 14,82 % a zvýšení vlastního kapitálu o 4,52 %. Nejnižší hodnoty dosahuje v roce 2011, kde Altmanův index vykazuje hodnotu 3,20.

#### 4.4.2 Index IN05

V následující tabulce jsou zobrazeny výsledné hodnoty Indexu IN05 za období 2011-2015.

Tab. 31: Index IN05. (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Bohemilk, a.s.)

Index IN05						
	Váha ukazatele	2011	2012	2013	2014	2015
Aktiva/cizí zdroje	0,13	2,34	2,50	2,68	2,90	3,34
EBIT/nákladové úroky	0,04	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00
EBIT/aktiva	3,97	0,14	0,08	0,07	0,08	0,07
Výnosy/aktiva	0,21	1,71	1,79	1,75	1,83	1,88
Oběžná aktiva/ (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry)	0,09	1,43	1,26	1,49	1,52	1,75
Aktiva/cizí zdroje * 0,13		0,30	0,32	0,35	0,38	0,43
EBIT/nákladové úroky * 0,04		0,36	0,36	0,36	0,36	0,36
EBIT/aktiva * 3,97		0,55	0,30	0,28	0,32	0,28
Výnosy/aktiva * 0,21		0,36	0,37	0,37	0,39	0,39
Oběžná aktiva/ (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry) * 0,09		0,13	0,11	0,13	0,14	0,16
<b>Index IN05</b>		<b>1,70</b>	<b>1,47</b>	<b>1,49</b>	<b>1,58</b>	<b>1,62</b>

Na základě informací od autorů Indexu IN05 byla hodnota EBIT/nákladové úroky omezena na hodnotu 9 z důvodu vysokých původních hodnot tohoto ukazatele, které by mohli zkreslovat výsledné hodnoty.

Z uvedené tabulky lze vyčíst, že v roce 2011 a 2015 nebyla společnost ohrožena bankrotem, protože dosahuje hodnot vyšších než 1,6, což je pro společnost pozitivní. Bohužel v období 2012-2014 se společnost nachází v tzv. šedé zóně, a to znamená, že nelze přesně zhodnotit, zda společnosti hrozí bankrot či ne. Tento pokles byl ovlivněn převážně hodnotou EBIT/aktiva, která klesla na 0,08. Pokles hodnoty EBIT/aktiva způsobilo snížení provozního výsledku hospodaření o 89,85 % (34 894 tis. Kč). Nárůst indexu v roce 2015 na 1,62 bylo způsobeno nárůstem hodnoty Aktiva/cizí zdroje, která vzrostla na hodnotu 3,34. Za tento vzrůst u hodnoty Aktiva/cizí zdroje může pokles cizích zdrojů o 14,82 %, převážně pokles u krátkodobých závazků.

#### 4.4.3 Model Karas-Režňáková

V následující tabulce jsou zobrazeny výsledné hodnoty Modelu Karas-Režňáková za období 2011-2015.

Tab. 32: Model Karas-Režňáková. (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Bohemilk, a.s.)

Model Karas-Režňáková						
		2011	2012	2013	2014	2015
X1	tržby/celková aktiva	1,69	1,77	1,72	1,81	1,87
X2	(oběžná aktiva – zásoby) /tržby	0,20	0,17	0,20	0,17	0,17
X3	hodnota celkových aktiv v Kč	529 357 000,00	511 754 000,00	550 851 000,00	556 881 000,00	557 935 000,00
I		22,46	22,63	22,65	23,01	23,10

Model Karas-Režňáková stanovuje bankrot tak, že v případě záporných hodnot I hrozí společnosti bankrot a v případě kladných hodnot se společnost nachází mimo hrozbu bankrotu a prosperuje. Z uvedené tabulky vychází, že společnost Bohemilk, a.s. je mimo hrozbu bankrotu, kde na tyto kladné hodnoty I měl vliv ukazatel X3 a vyšší hodnoty tržeb.

## 4.5 Strategická analýza

Následující strategická analýza nám pomůže zhodnotit vnější i vnitřní faktory, které mohou mít vliv na Bohemilk, a.s. Strategická analýza může být také sestavena před zahájením činnosti společnosti nebo před formulováním obchodní strategie. Ze strategické analýzy bude provedena na vybranou společnost PESTLE analýza, Porterův model pěti sil a SWOT analýza.

### 4.5.1 PESTLE analýza

V PESTLE analýze jsou zkoumány vlivy makrookolí na společnost na základě politických, ekonomických, sociálních, technologických, legislativních a ekologických faktorů.

#### Politické faktory

Mezi politickými faktory je nutné sledovat vývoj zemědělské politiky Evropské unie a České republiky, protože jsou zde definovány priority, cíle a z nich stanovené reformy

či dotační tituly. Podmínky pro získání dotací jsou přísné a zájemců o dotace je hodně. V roce 2013 a 2014 obdržela společnost Bohemilk, a.s. investiční dotace od Ministerstva zemědělství a Státního zemědělského investičního fondu ve výši 17 243 tis. Kč a 31 160 tis. Kč (Výroční zpráva Bohemilk, a.s., 2014).

Společnost musí také sledovat změny v nařízení vlády, protože výrobky, které Bohemilk, a.s. produkuje, je zapotřebí vyrábět na základě bezpečnostních požadavků.

### **Ekonomické faktory**

Ekonomickou oblast může ovlivnit vývoj HDP, inflace, míra nezaměstnanosti, úrokové sazby apod.

V Královéhradeckém kraji se nezaměstnanost drží dlouhodobě pod republikovým průměrem, která je k 31.12.2015 ve výši 4,96 %. Tato nezaměstnanost byla mezi kraji třetí nejnižší a byla 1,28 p.b. pod průměrem České republiky. Na její pokles měl převážně vliv růst ekonomiky a mírná zima, která umožňovala lepší podmínky pro sezónní práce (Český statistický úřad, 2016).

HDP v České republice má ve sledovaném období rostoucí trend, kterému se v roce 2015 dařilo nejlépe a za posledních osm let narostl nejrychleji a to o 4,3 %. Na vývoj HDP měl v roce 2015 značný vliv domácí poptávka ze strany výdajové a ze strany nabídky nejvíce ovlivnil HDP zpracovatelský průmysl a soukromé a veřejné služby. V porovnání s EU narostlo HDP v roce 2015 o 1,8 % více a v roce 2014 si Česká republika zajistila umístění mezi zeměmi nejrychleji rostoucí v EU (Český statistický úřad, 2016).

Inflace v roce 2011 byla ve výši 1,9 %, která do následujícího roku vzrostla až na míru 3,3 %. Následující sledované roky 2013-2015 inflace výrazně klesá, v roce 2013 míra inflace poklesla na hodnotu 1,4 % a v roce 2014 na 0,4 %, která je už nízká. Rok 2015 se moc nezměnil a poklesl na míru inflace ve výši 0,3 % (Český statistický úřad, 2016).



## **Sociální faktory**

Sociální faktory, které mohou mít vliv na Bohemilk, a.s., jsou demografické trendy, úroveň vzdělání či postoj k práci.

V Královeshradeckém kraji je za období 2011-2015 nepříznivý demografický vývoj, protože od roku 2011 počet obyvatel klesá. Pokles stavu byl ovlivněn úbytkem obyvatel převážně z okresu Rychnov nad Kněžnou, Trutnov a Náchod. K 31.12.2015 dosahuje Královeshradecký kraj 551 421 osob, z nichž je 280 262 žen, tj. 50,8 % a 271 159 mužů, tj. 49,2 %. Ve sledovaném období 2011-2015 došlo celkem k poklesu o 3 134 osob. Vývoj průměrného věku naopak roste a dlouhodobě převyšuje celorepublikový průměr o 0,6 p.b., pokud takové výsledky budou pokračovat, tak společnosti bude nabízena pracovní síla z okolí středního až staršího věku (Český statistický úřad, 2016).

Od roku 2012 se snižuje i počet studentů studujících na vysokých školách, v akademickém roce 2015/2016 jich měl Královeshradecký kraj 10 282, kteří zde mají trvalé bydliště. Meziroční úbytek zaznamenal Královeshradecký kraj o 7,9 %, oproti roku 2010 se jedná o úbytek až ve výši 18,5 % studentů. Pokles také zaznamenali jak na vyšších odborných školách o 12 %, tak i na středních školách o 2,6 %. Tyto klesající podmínky úrovně vzdělání není také pro Bohemilk, a.s. nejlepší vyhlídkou, neboť vzdělaných a kvalifikovaných pracovníků je potřeba na poměrně hodně pracovních pozicích (Český statistický úřad, 2016).

## **Technologické faktory**

Za posledních pár let roste výše výdajů na výzkumy a oblast inovací se stává pro vládu z jednou hlavních priorit, protože inovace je jednou z hlavních oblastí strategie Evropské unie, díky které se může ekonomika rozrůstat, vyvíjet a nabízet i nová pracovní místa. Společnost Bohemilk, a.s. má tedy nesmírně mnoho možností spolupráce na výzkumných aktivitách (Český statistický úřad, 2017).

Bohemilk, a.s. je v oblasti výzkumu a vývoje poměrně aktivní. V posledních dvou sledovaných rocích společnost inovovala výrobní technologie na středisku jogurtárna a byla provedena změna receptury u zakysané smetany a výrobku cream fresh. Dále bylo rozšířeno portfolio jogurtů s ovocnou složkou ve skle. Společnost vyvíjí a rozšiřuje výrobky i na základě průzkumu trhu a podnětů zákazníků, v roce 2014 tak rozšířila výrobu o 6 nových druhů sušených zmrzlinových směsí.

### **Legislativní faktory**

Společnost Bohemilk, a.s. musí dodržovat platné právní předpisy při výkonu své činnosti. Jedná se především o dodržování právních předpisů zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, zákona č. 262/2006 Sb., zákoník práce, zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích, zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmu, zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, zákona č. 235/2004 Sb., o dani z přidané hodnoty.

K častým změnám dochází v zákoně č. 235/2004 Sb., o dani z přidané hodnoty. Za sledované období proběhli změny v roce 2012, kdy se zvýšila snížená sazba na 14 %. O rok později proběhli změny, jak u základní sazby, tak i u snížené sazby. Základní sazba se zvýšila z 20 % na 21 % a snížená sazba se zvýšila z 14 % na 15 %. U daně z příjmu právnických osob nedošlo ke změně od roku 2010 a zůstává ve výši 19 % (Podnikatel.cz, 2013).

Společnost je také držitelem certifikátů IFS, BRC a TESCO na základě, kterých je povinna dodržovat všechny výrobní procesy, které jsou průběžně aktualizovány. V mlékárenství je zapotřebí dodržovat přísná hygienická pravidla a je nutné taktéž postupovat v souladu s legislativami, které stanovují pravidla zaměřující se na ochranu vody, půdy a životního prostředí, např. zákon č. 254/2001 Sb., o vodách a o změně některých zákonů, zákon č. 114/1992 Sb., o ochraně přírody a krajiny a zákon č. 185/2001 Sb., o odpadech a o změně některých dalších zákonů.

## **Ekologické faktory**

V současné době je životní prostředí ovlivněno rozvojem vědy a techniky a čím více budou lidé využívat různých přírodních zdrojů (uhlí, ropa), osídlovat dosud neosídlené oblasti a znečišťovat prostředí cizorodými látkami, tím více se bude životní prostředí zhoršovat a časem nám přestane umožňovat vykonávat činnosti k přežití. Proto je důležité se o životní prostředí starat.

Bohemilk, a.s. dodržuje požadavky z oblasti ochrany životního prostředí, které vedou ke snižování a zmírňování negativních dopadů z provozu jejich činnosti. Společnost napomáhá životnímu prostředí pomocí nového systému třídění odpadů a modernizuje předčistírny odpadních vod. Špatné životní prostředí by mohlo mít neblahý vliv na produkci mléka bez kterého by se společnost Bohemilk, a.s. těžce obešla.

### **4.5.2 Porterův model pěti sil**

Porterův model pěti sil je analýza externího prostředí a konkrétně zkoumá konkurenční prostředí společnosti Bohemilk, a.s. Tato analýza bude definována na základě pěti faktorů, a to rivalitou konkurentů v odvětví, hrozbou vstupu nových konkurentů, hrozbou substitutů, vyjednávací silou dodavatelů a vyjednávací silou odběratelů.

#### **Rivalita konkurentů v odvětví**

Konkurenci v rámci mlékárenského odvětví má společnost Bohemilk, a.s. velikou a velmi dobrou. V České republice je desítek společností zaměřených na výrobu a prodej mléčných výrobků, mezi největší můžeme zařadit MADETA a.s., Mlékárna Pragolaktos, a.s., Mlékárna Kunín a.s., OLMA, a.s., Mlékárna Hlinsko, a.s. a Hollandia Karlovy Vary, s.r.o. Je důležité brát v úvahu, že v současné době se i mléčné výrobky dováží ze zahraničí, kde jsou stovky konkurentů. Výhodou společnosti oproti zahraničním konkurentům je však kratší doba dodání a větší kvalita domácích výrobků.

V rámci analýzy poměrových ukazatelů byla společnost porovnána s dvěma konkurenty, a to s Choceňskou mlékárnou, s.r.o. a s Mlékárnou Valašské Meziříčí, spol. s r.o., kde se pohybovala na zlatém středu. Z pohledu celkové zadluženosti vycházeli hodnoty Bohemilk, a.s. nejlépe, však u rentability tržeb nejlepší hodnoty už nevykazovala.

### **Hrozba vstupu nových konkurentů**

Pro vstup do odvětví by pro konkurenty znamenalo převážně potřebu velkého kapitálu, protože vybudování prosperující mlékárny nebude snadné z hlediska potřeby velkého výrobního prostoru a výrobního zařízení, neboť technologie na výrobu mléčných výrobků je velice nákladná. Dále jsou zapotřebí pro určité výrobní úseky kvalifikovaní pracovníci, a hlavně nalezení dodavatelů kravského mléka, což nebude snadné, protože dodavatelé mléka už mají zajištěný odbyt do stávajících mlékáren, tudíž by bylo zapotřebí jim nabídnout odkup mléka za vyšší cenu.

Propagační činnosti (reklamy, umístění v akčních letácích, billboardy apod.) jsou pro začínající podnik velice důležité, aby se dostal zákazníkům do podvědomí, a proto zde hrají finance také velkou roli. Největší část mléčných výrobků jsou prodávány přes různé hyper a supermarkety, proto je zapotřebí přesvědčit distributora k prodeji výrobků, což se dá prakticky provádět převážně slevami a různými akcemi ze kterých nebude mít začínající společnost velké zisky. Výrobní technologie nejsou pro mlékárenství chráněná patentem, na čemž jediném budoucí konkurenti nevynaloží potřebný kapitál.

### **Hrozba substitutů**

V současné době však už i ve sledovaném období společnosti se rozvíjely rostlinné výrobky, které pro společnost znamenají určitou hrozbu neboli hrozbu substitutů. Tyto rostlinné výrobky jsou bezlaktózové, bezlepkové a veganské a jsou vhodné pro vegany a lidé, co trpí laktózovou intolerancí či alergií na mléko, pro lidé se zvýšeným cholesterolem či jen pro lidi, kteří chtějí žít zdravěji. Pod těmito substitučními výrobky

nalezneme např. kokosové, rýžové, sójová mléka či jogurty a smetany. Nejznámější společností, která produkuje tyto výrobky je Alpro.

Mezi další substituční výrobky lze zahrnout másla z rostlinných tuků, které bývají levnější a z pohledu některých lidí i zdravější, a proto vzrostli tyto substituční výrobky na oblibě. Mlékárny proto zavedly na trh másla s přídavkem rostlinných tuků, aby se ubránili vysokým poklesům tržeb. Bohemilk, a.s. má ve své nabídce také máslo s rostlinnými tuky, které je pod názvem Pozdrav z hor.

### **Vyjednávací síla dodavatelů**

Vyjednávací síla dodavatelů stoupá v případě zvyšování poptávky po mléce, převážně u těch dodavatelů, co nabízejí kvantitativní produkci mléka, a hlavně trvalou a vysokou kvalitu. Vyjednávací síla dodavatele mléka také roste, protože se jedná o dodávání sortimentu, který tvoří podstatnou část výrobku. A proto je vhodné si zajistit větší počet dodavatelů, ať společnost není závislá pouze na jednom a snížit tak riziko zvyšování vyjednávací síly dodavatelů. Společnost se brání proti růstu vyjednávací síly dodavatelů tím, že odebírá syrové kravské mléko od více producentů a má s nimi uzavřenou garantovanou víceletou smlouvu.

### **Vyjednávací síla odběratelů**

Vyjednávací síla odběratelů roste se zvyšováním nabídek a zlepšováním kvality od konkurentů, protože když je na trhu mnoho konkurentů, tak si odběratelé mohou stanovit ceny a nejlepší nabídky pro ně jsou, když mají nejkvalitnější mléčné výrobky za nejnižší ceny. Proto je důležité, aby konkurence v tomhle směru spolu držela a stanovovala téměř stejné ceny za výrobky. Dále se společnost může bránit proti vyjednávací síle odběratelů tím, že stanoví nejlepší nabídky pro zákazníky, které se těžko odmítají. V případě nastání skutečnosti, kdy si ceny za výrobky stanovuje odběratel, je vyjednávací síla odběratelů veliká. Společnost vlivem pokračující marketingové

podpory zaměřené na všechny cílové skupiny dosahuje stanovených plánů prodeje výrobků.

#### **4.5.3 SWOT analýza**

V následující tabulce jsou zobrazeny nejdůležitější vnitřní faktory, kterými jsou silné a slabé stránky a vnější faktory, kterými jsou příležitosti a hrozby. Tyto faktory dopadají na sledovanou společnost, které vychází z provedené finanční analýzy, strategické analýzy a poskytnutých informací od Bohemilk, a.s.

Tab. 33: SWOT analýza. (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Bohemilk, a.s.)

<b>Silné stránky (Strenghts)</b>	<b>Slabé stránky (Weaknesses)</b>
Česká společnost s dlouholetou tradicí	Zvyšující se průměrné stáří pracovníků
Nabídka širokého sortimentu v oblasti mlék, smetan, másel, jogurtů a zmrzlin	Vysoké výrobní náklady
Vlastnictví významných certifikátů	Vyšší doba obratu zásob
Lokalizace společnosti v nejméně ekologicky znečištěné oblasti	Kolísavé ceny zemědělských produktů
Moderní technologie	Nízká rentabilita
Nízká zadluženost	
<b>Příležitosti (Opportunities)</b>	<b>Hrozby (Threats)</b>
Zvýšení poptávky po mléčných výrobcích	Snížení celkové produkce mléka, onemocnění dobytka
Proniknutí na nové trhy	Zvyšování počtu lidí s intolerancí, alergií na laktózu
Zavádění inovací do výroby, přizpůsobení výroby veganům či lidem s intolerancí na mléko	Nelikvidní pohledávky
Rozšiřování odběratelů a exportu	Deflace
Dotační programy na vzdělání a technologie	Odchod kvalifikovaných pracovníků
	Vysoká oborová konkurence
	Změna právních předpisů a norem

Mezi silné stránky Bohemilk, a.s. patří její dlouholetá tradice s širokou nabídkou jogurtů, mlék, smetan a zmrzlin, která se nachází v Podhůří Orlických hor, kde je nejméně ekologicky znečištěná oblast a odkud i převážně čerpá zdroj mléka. Tato společnost vlastní i významné certifikáty, kterými jsou IFS, BRC, TESCO či KLASA. Bohemilk, a.s. v posledních letech modernizuje technologická zařízení, mezi nejnovější patří zmodernizována másárna, jogurtárna či UHT. Dle ukazatelů zadluženosti lze posoudit, že mezi silné stránky společnosti patří i to, že je bez dluhů.

Slabými stránky společnosti Bohemilk, a.s. je zvyšující se průměrné stáří pracovníků v královehradeckém kraji. Z ekonomického hlediska patří mezi slabé stránky společnosti kolísavé ceny zemědělských výrobků, malá rentabilita, vysoké náklady na výrobu a vyšší doba obratu zásob.

Mezi příležitosti společnosti patří zvýšení produkce mléka, rozšiřování odběratelů a exportu, které mohou vést k vyšším ziskům vlivem výroby. Dalšími příležitostmi pro společnost jsou proniknutí na nové trhy a zavedení inovací do výroby, konkrétně rozšířit a přizpůsobit výrobky pro vegany a lidi s intolerancí na laktózu. Získání dotačních programů na vzdělání a technologie by posunuli společnost také vpřed.

Hrozbami pro společnost by se mohlo stát snížení celkové produkce mléka vlivem rozšířeného onemocnění dobytka či rozšířením intolerance na laktózu u lidí. Nelikvidní pohledávky, deflace a změna právních norem a předpisů může společnosti Bohemilk, a.s. také přitížit. Odchod kvalifikovaných pracovníků by přitížilo společnosti ve ztrátě času při hledání nových nebo zaškolování méně kvalifikovaných pracovníků. Vliv zvyšování konkurence by mohlo společnosti odebírat zákazníky což by vedlo ke snižování tržeb a společnost by musela zdokonalovat marketingovou strategii.



## 5 SHRNUTÍ VÝSLEDKŮ ANALÝZY

Celková aktiva společnosti mají v letech 2013-2015 rostoucí tendenci, pouze v roce 2012 zaznamenala společnost pokles celkových aktiv o 3,44 % (17 603 tis. Kč). A i přes to, že ve všech letech představuje největší podíl na aktivech dlouhodobý majetek, který je v roce 2012 zastoupený přesně 58,26 %, tak na pokles celkových aktiv měly převážně důsledek oběžná aktiva. Oběžná aktiva měla v roce 2012 pokles o 16,31 % (34 587 tis. Kč), ty jsou zastoupena v aktivech 41,43 %. Vývoj oběžných aktiv byl ovlivněn třemi položkami, které vykazují pokles, a to krátkodobé pohledávky, zásoby a krátkodobý finanční majetek. Dlouhodobý majetek měl v roce 2012 opačný vliv na celková aktiva a aspoň se snažil trochu vyrovnat záporné hodnoty oběžných aktiv.

Ve všech letech má na celkových pasivech největší podíl vlastní kapitál, který se rok od roku zvyšuje vlivem nerozděleného zisku minulých let. V roce 2011 tvoří vlastní kapitál 56,12 % pasiv, následující rok to je 59,65 % a postupně to vzrůstalo až na 67,74 %, který evidujeme v roce 2015. Nerozdělený zisk minulých let, který ovlivňuje růst vlastního kapitálu spadá pod položku výsledek hospodaření minulých let. V celkových pasivech má výsledek hospodaření minulých let zastání ve výši 43,52 % v roce 2011 až po 62,04 %, tento podíl se tedy také rok od roku zvyšuje na základě s vázaností s vlastním kapitálem. Cizí zdroje se právě naopak rok od roku postupně snižují oproti vlastnímu kapitálu. V roce 2011 má cizí kapitál zastoupení mezi pasivy ve výši 42,82 %, následující rok 40,07 % a postupně to klesalo až na 29,98 % v roce 2015.

Rozdílové ukazatelé nám zobrazili, že je společnost schopna hradit své krátkodobé závazky nebo že cca. 100 000 tis. Kč – 150 000 tis. Kč oběžného majetku je financováno z dlouhodobých zdrojů, avšak ukazatel čistých pohotových prostředků nás upozornil na to, že podnik není schopen hradit své okamžitě splatné závazky z pohotových peněžních prostředků neboli z likvidních oběžných aktiv a na jejich úhradu by bylo zapotřebí využít i jiné položky z oběžných aktiv.

Běžná likvidita zobrazuje, že je podnik schopen uhradit přibližně dvakrát své závazky u věřitelů v případě proměny všech oběžných aktiv, tedy dosahuje společnost

doporučených hodnot. Pohotová likvidita nám u Bohemilk, a.s. vyjadřuje, že je společnost schopna splácet své krátkodobé závazky i bez nejméně likvidní složky, jako jsou zásoby. Dle okamžité likvidity společnosti hrozila v prvních dvou letech platební neschopnost, protože se berou v potaz pouze likvidní oběžná aktiva, jako jsou peněžní prostředky v hotovosti a na účtech.

Všechny vypočtené rentability, tj. rentabilita investovaného kapitálu, rentabilita vlastního kapitálu, rentabilita tržeb a rentabilita celkových vložených aktiv mají za období 2011-2015 klesající trend, což pro společnost není výhodné. Dokonce má sledovaná společnost i nižší hodnoty oproti oborovému průměru a hodnotám sledovaných konkurenčních společností, kterými jsou Chocenská mlékárna, s.r.o. a Mlékárna Valašské Meziříčí, spol. s.r.o. Pokles hodnot nastalo z důvodu snížení provozního výsledku hospodaření nebo vlivem vzrůstu nerozděleného zisku minulých let. U rentability vlastního kapitálu jsou doporučené hodnoty alespoň 2 %, kterých společnost dosahuje.

Společnost dosahuje doporučených hodnot u obratu celkových aktiv, ale pohybují se u dolní hranice, což může i tak vlastnit nějaká menší nadbytečná aktiva a s nimi spojené menší náklady. U obratu stálých aktiv sledované společnosti se dlouhodobý majetek obrátí přibližně 3x v tržby za rok, což je optimální. Konkurenční společnosti však dosahují vyšších hodnot, tak by neškodilo hodnoty i mírně zvýšit. Doba obratu zásob je oproti konkurenčním hodnotám vyšší a obrat zásob je zase nižší, což vypovídá o méně efektivním využívání zásob i finančních prostředků oproti konkurenci. Bohemilk, a.s. vykazuje vyšší hodnoty doby obratu pohledávek oproti dobám obratu závazků, což vypovídá o nevyužívání dodavatelských úvěrů a hradí své závazky dříve, než obdrží peněžní prostředky za pohledávky.

Celková zadluženost za sledované období má klesající trend, což je pro společnost velmi dobré a v posledním roce je ve výši 29,98 %. Společnost tedy při financování svého majetku upřednostňuje hlavně vlastní zdroje, kde v roce 2015 financovala svůj majetek z 67,74 % vlastními zdroji. Úrokové krytí vypovídá o tom, že je společnost schopna hradit nákladové úroky z dosaženého zisku, přesně 34,71krát je zisk vyšší než nákladové úroky

v roce 2015. Veškeré své dluhy by byla společnost Bohemilk, a.s. schopna splatit při stávající výkonnosti v roce 2015 za necelé 3 roky.

Produktivita práce z přidané hodnoty má kolísavý trend v letech. Nejvyšší hodnotu můžeme vidět v roce 2014, která činí přidané hodnoty na jednoho pracovníka ve výši 888,47 tis. Kč. Tento nárůst byl způsoben zvýšením přidané hodnoty o 12 % (20 462 tis. Kč), hodnota však nedosahuje oborového průměru, tak jako v žádném roce za sledované období. Osobní náklady k přidané hodnotě mají kolísavý trend v čase, nejnižší hodnotu sledovaná společnost vykazuje v roce 2014, kdy 0,46 Kč osobních nákladů připadalo na 1 Kč přidané hodnoty.

Na základě Altmanova modelu Z-skóre nehrozí společnosti bankrot, protože vykazuje hodnoty vyšší než 2,9. Hodnoty Z-skóre u společnosti Bohemilk, a.s. vykazují rostoucí trend, a proto dosahuje nejvyšší hodnoty v roce 2015 převážně vlivem zvýšení hodnoty X4 (Vlastní kapitál/cizí zdroje), kde nárůst způsobil pokles cizích zdrojů o 14,82 % a zvýšení vlastního kapitálu o 4,52 %. Index IN05 také potvrdil, že společnost není ohrožena bankrotem, protože dosahuje vyšších hodnot než 1,6. Na základě informací od autorů Indexu IN05 byla hodnota EBIT/nákladové úroky omezena na hodnotu 9 z důvodu vysokých původních hodnot tohoto ukazatele, které by mohli zkreslovat výsledné hodnoty. Také nehrozící bankrot společnosti Bohemilk, a.s. potvrzuje Model Karas-Režňáková, neboť hodnoty I jsou kladné, kde na tyto kladné hodnoty I měl vliv ukazatel X3 a vyšší hodnoty tržeb.

## 6 VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ ZJIŠTĚNÝCH NEDOSTATKŮ A JEJICH ZHODNOCENÍ

V této kapitole jsou zobrazeny návrhy, doporučení pro zjištěné nedostatky na základě provedené analýzy. Tato doporučení mají přispět ke zlepšení finanční situace společnosti Bohemilk, a.s.

Mezi problémy společnosti Bohemilk, a.s. lze zařadit na základě výsledků nízkou rentabilitu, vyšší dobu obratu zásob a vyšší dobu obratu pohledávek. Tyto problémy spolu do značné míry souvisí, dle Du Pontova rozkladu lze zvýšit rentabilitu rychlejším obratem aktiv, kterého dosáhneme vlivem řízením zásob či pohledávek. Dle Du Ponta platí, že  $ROA = ROS * \text{obrat aktiv}$ . Tudíž se zaměříme na Systémy řízení zásob a pohledávek, díky nimž jsou předpoklady pro dosažení rychlejšího obratu aktiv a tím pádem i vyšší rentabilitu. Na závěr bude doporučena dotace, která může zlepšit finanční stav společnosti či zabránit hrozbě substitutů nebo může pomoci proniknout na nové trhy.

### Systémy řízení zásob

Řízením zásob lze optimalizovat úroveň zásob jednotlivých materiálových druhů, aby byl zajištěn plynulý průběh procesů výroby jednotlivých produktů. Řízení zásob zabraňuje přebytkovému vynaložení nákladů na skladování, nákladů z rizik znehodnocování zásob, např. při jejich zkažení či odcizení. Vlivem řízením zásob lze také dosáhnout vyšší rentability, jak už bylo zmíněno výše, jelikož to bude mít vliv na rychlejší obrat aktiv

Společnost Bohemilk, a.s. vykazuje u doby obratu zásob hodnoty mezi 23–30 dny, což u potravinářské výroby je vhodné mít co nejnižší hodnoty kvůli kazivosti zásob, tak i přesto, že hodnoty nejsou příliš velké se je pokusíme snížit. Konkurenční společnosti vykazují nižší hodnoty, tudíž jsou na tom v oblasti zásob lépe.

Pro řízení zásob existuje v současné době mnoho metod a lze je využít, jak ve výrobním procesu, tak i v obchodním. Následně je zobrazena metoda, která by mohla společnosti

snížit náklady v oblasti zásob a tím i zlepšit hodnoty u doby obratu zásob a u ukazatelů rentability.

### Just-in-time

Tato metoda je nejvhodnější pro zásobovací proces výrobního podniku, čímž Bohemilk, a.s. je. Metoda Just-in-time má za úkol uspokojovat poptávku po materiálu s přesně dodrženým termínem dodání „právě v čas“ podle potřeb odebírajícího subjektu či střediska. Dodávají se menší množství v přesně stanoveném okamžiku a díky tomu mohou na sebe ve výrobním řetězci jednotlivé činnosti navazovat. Je zapotřebí, aby si společnost v této metodě přesně dopředu stanovovala velikosti výroby a podle toho vypočítala přesnou potřebu materiálu pro výrobu s minimální pojistnou zásobou.

Dle informací od společnosti Bohemilk, a.s. funguje stávající stav skladování na principu koupení zásob dopředu, kde další objednávka zásob proběhne za nějakou dobu po spotřebování aktuálních zásob. Výjimkou je však zásoba mléka, která je dodávána každý den vlivem vysoké spotřeby a rychlé kazivosti, které musí být spotřebováno maximálně do 48 hodin. Dalšími hlavními materiálovými zásobami je cukr, škrob, barviva, oleje, které se právě nakupují ve větších množstvích, poté se skladují a využívají se do konečné spotřeby a až následně je objednáno další. Ještě mezi větší zásoby patří kyselina a louh, které jsou využívány pro čištění dezinfekci potrubí a cisteren. Poté má i společnost velké zásoby obalů, např. role na výrobu krabiček, lahve, pytle, tubičky.

Přínosem pro společnost touto metodou bude převážně snížení velikosti potřebných prostorů pro skladování zásob surovin, materiálu a zásob ve výrobě. Dále to bude mít vliv na značné zkrácení toku materiálů, výrazné zlepšení obrátky zásob a tím i snížení doby obratu zásob, zvýšení rentability vlivem snížení nákladů, rychlejší obrat aktiv a zlepšení produktivity. Neblahý vliv by tato metoda však mohla mít na dodržování časových plánů důsledkem zdržení při přepravě zásob či poruchou výrobních strojů, kde však můžeme stanovit případnou časovou rezervu pro výskyt těchto situací. Následně by však mohli nastat vyšší náklady za častější dovoz zásob, kterým se lze bránit dohodou mezi

dodavateli, např. domluvou, že bude společnost dlouhodobě odebírat zásoby jen s danými dodavateli za poskytnutí slevy na dodání.

### **Systémy řízení pohledávek**

Doba obratu pohledávek ve všech letech převyšuje dobu obratu závazků i má vyšší hodnoty než konkurenční společnost Mlékárna Valašské Meziříčí, s kterou je porovnávána. Vlivem řízením pohledávek dosáhneme nižší doby obratu pohledávek a můžeme dříve disponovat peněžními prostředky, které se dále využijí k podnikatelské činnosti. Následně jsou uvedena řešení, která mohou vést ke snížení doby obratu pohledávek.

#### **Prověření odběratelů**

Před uzavíráním smluv by si měla společnost prověřit platební schopnost jednotlivých odběratelů, v jaké situaci se nacházejí a či jsou schopny hradit své závazky. Zjištění skutečnosti, v jaké situaci se společnost nachází lze zjistit pomocí ukazatelů likvidity a zadluženosti. Likvidita poukazuje na to, jak společnost hradí splatné závazky a zadluženost poskytne informace o tom, jak společnost využívá k financování cizí zdroje, tedy v jaké výši je zadlužena.

Údaje z registru plátců DPH, z insolvenčního rejstříku či o tom, zda se odběratel nachází v likvidaci nebo konkurzu lze zjistit z veřejně dostupných zdrojů, kterým je například Administrativní registr ekonomických subjektů, který spravuje Ministerstvo financí. Dokumenty evidující informace o hospodaření společnosti, jako např. účetní závěrka, výroční zpráva či notářské listiny lze dohledat z Obchodního rejstříku na stránkách Ministerstva spravedlnosti.

V případě zjištění, zda se odběratel nachází v situaci, kdy hrozí problémy s placením svých závazků může společnost zajistit opatření proti nesplacení pohledávky. Může požadovat platby předem či vyžadovat zálohy.

## Skonto

Vhodným nástrojem k motivaci odběratelů a pro urychlení zaplacení pohledávek je skonto. Skonto pro odběratele představuje určitou výši slevy, ale jen v případě, když provede úhradu do určitého data před splatností. Pokud však nezaplatí do stanoveného termínu pro skonto, odběratel nezíská slevu a musí zaplatit plnou hodnotu pohledávky. Aby poskytnutí skonta nebylo pro společnost ztrátové, je zapotřebí, aby výše pohledávky po odečtení skonta, úročená „přepočtenou“ alternativní výnosovou mírou se minimálně rovnala plné hodnotě pohledávky (Režňáková, 2010).

Pro stanovení výše skonta musíme nejdříve přepočítat alternativní výnosovou míru (Režňáková, 2010).

$$i_t = i * \frac{T}{365}$$

$i_t$  – „přepočtená“ alternativní výnosová míra

$i$  – alternativní výnosová míra

$T$  – počet dnů, které uplynou mezi dobou splatnosti a dobou pro využití skonta

Výše skonta se vypočítá následujícím vzorcem (Režňáková, 2010).

$$i_s = \frac{i_t}{1 + i_t}$$

$i_s$  – sazba skonta

Jako alternativní míra výnosu se používá WACC. Hodnota WACC dle stavebnicové metody MPO (Ministerstva průmyslu a obchodu) lze pro společnost Bohemilk, a.s. stanovit následovně.

$$WACC = r_f + r_{LA} + r_{PS} + r_{FS}$$

$r_f$  – bezriziková výnosová míra

$r_{LA}$  – přírážka za malou velikost společnosti

$r_{PS}$  – přírážka za možnou nižší podnikatelskou stabilitu

$r_{FS}$  – přírážka za možnou nižší finanční stabilitu

Bezriziková výnosová míra neboli úroková sazba dlouhodobých státních dluhopisů České republiky v roce 2015 činí 0,58 % (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2016).

Přírážka za malou velikost společnosti je závislá na objemu celkově zpoplatněného kapitálu společnosti. Společnost Bohemilk, a.s. má celkově zpoplatněný kapitál (tj. vlastní kapitál + bankovní úvěry a výpomoci) v roce 2015 ve výši 417 931 tis. Kč, tudíž byl zvolen pro výpočet následující vzorec (Scholleová, 2012).

$$r_{LA} = \frac{(3 - \text{celkový zpoplatněný kapitál})^2}{168,2}$$

Dle vzorce je přírážka za malou velikost společnosti ve výši 3,9 %.

Přírážka za podnikatelskou stabilitu se odvozuje od EBIT/aktiva, který má společnost kladný 0,069 a zároveň vyšší než  $r_d * C/A = 0,014$ , tím pádem je přírážka 0 %.

Přírážka za finanční stabilitu se odvozuje od běžné likvidity. Společnost Bohemilk, a.s. má běžnou likviditu 2,43 vyšší než oborový průměr, který činí 1,34 a zároveň vyšší než 1,25, tudíž je přírážka 0 % (Scholleová, 2012).

Na základě vypočtených sazeb výše je WACC následující.

$$WACC = 0,58 \% + 3,9 \% + 0 \% + 0 \% = 4,48 \%$$

Za předpokladu, že má společnost Bohemilk, a.s. pohledávky s 30denní dobou splatností bude skonto stanoveno následovně.



Výhody skonta může uplatnit odběratel, který uhradí pohledávku do deseti dnů, pokud bude úhrada připsaná na účtu později, nebude mít zákazník nárok na slevu.

$$i_t = 0,0448 * \frac{20}{365} = 0,00245$$

$$i_s = \frac{0,00245}{1 + 0,00245} * 100 = 0,24 \%$$

Dle výsledku jsou stanovené platební podmínky pro odběratele s dobou splatnosti 30 dnů, a to 0,24/10 netto 30.

V případě, když bude pohledávka 300 000 Kč a bude uhrazena do 10 dnů, tak odběratel získá slevu ve výši 0,24 %, tj. 720 Kč.

$$300\,000 \text{ Kč} * 0,30 \% = 720 \text{ Kč}.$$

Při využívání skonta může společnost dosáhnout dřívější úhrady pohledávek a tím dosáhnout nižší doby obratu pohledávek. Na druhou stranu společnost odběratelům poskytne slevu, která však není vysoká, aby na ni společnost velice trátila. Ovšem při dosažení nižší doby obratu pohledávek, než je doba obratu závazků by společnost ušetřila na nákladech, protože s poskytováním dodavatelských úvěrů jsou spojené dodatečné náklady na náhradní zdroje financování, resp. vlastní či cizí zdroje financování.

### Faktoring

Další možností, která by mohla přispět ke snížení doby obratu pohledávek je využívání faktoringu. Faktoring je úplatné postoupení krátkodobých pohledávek, který má dvě formy, a to bezregresní faktoring a regresní faktoring. U bezregresního faktoringu přechází riziko nesplacení pohledávky na faktoringovou společnost, pokud tedy odběratel pohledávku nezaplatí, tak to zpětně nemůže postihnout prodávající společnost. U regresního faktoringu má faktoringová společnost nárok vrátit postoupenou

pohledávku zpět původní společnosti v případě, když neuhradí odběratel pohledávku v době splatnosti (Kislingerová, 2010).

Faktoringová společnost se stává vlastníkem postoupených pohledávek od okamžiku uzavření faktoringové smlouvy se společností postupující své pohledávky. Však předmětem smlouvy faktoringu mohou být jen pohledávky, které mají dobu splatnosti do 180 dnů a jsou-li za odběratelem s vhodnou bonitou. Za postoupené pohledávky poskytne faktoringová společnost zálohu původnímu majiteli pohledávky ve výši 80-90 % z hodnoty postoupené pohledávky do dvou pracovních dnů (Kislingerová, 2010).

Za tyto služby si však faktoringová společnost účtuje poplatky, které by měly pokrýt administrativní náklady spojené s faktoringem či rizikovou premii. Dále také musí společnost postupující své pohledávky uhradit úroky z poskytnutých záloh za postoupené pohledávky za období od poskytnutí zálohy na postoupené pohledávky do doby, kdy bude pohledávka zaplacená. Od zbytku nevyplacené hodnoty za postoupenou pohledávku se odečte poplatek a úrok z profinancování a doplatí se záloha po úhradě pohledávky odběratelem (Kislingerová, 2010).

Následně jsou zobrazeny celkové náklady společnosti Bohemilk, a.s. z faktoringu, pokud by ho společnost využívala v roce 2015 a postoupila své krátkodobé pohledávky se splatností 30 dnů ve výši 130 000 000 Kč, tj. 12,46 % z celkových tržeb za rok 2015.

Pro příklad byl vybrán faktoring u České spořitelny, a.s., protože Bohemilk, a.s. už využívá jiné služby u této banky a Faktoring České spořitelny nabízí pro své stávající klienty rychlejší a nižší náklady s bankovními převody v rámci faktoringu (Faktoring České spořitelny, a.s., 2017).

Doba splatnosti: 30 dnů.

Úrok z profinancování:  $1M \text{ PRIBOR } (0,20 \% \text{ k } 31.12.2015) + 2,0 \% \text{ p.a.} = 2,20 \%$  (Česká národní banka, 2015).

Faktoringový poplatek: 0,5 % (prům. cena pro klienty České spořitelny s ročním obrátem cca 100 mil. Kč) (Faktoring České spořitelny, a.s., 2017).

Výše zálohové platby: 80 % z postoupených pohledávek.

Průběh faktoringu je takový, že společnost Bohemilk, a.s. pošle faktoringové společnosti kopii postoupené faktury a dodací list. Faktoringová společnost poskytne zálohu ve výši 80 % do dvou dnů, tedy za rok 2015 by to bylo  $130\,000\,000\text{ Kč} \cdot 80\% = 104\,000\,000\text{ Kč}$ .

Následně faktoringová společnost vypočítá náklady a odečte je od zbylých 20 % z postoupených hodnot pohledávek. Úrok z profinancování  $104\,000\,000 \cdot 30/365 \cdot 2,20\% = 188\,055\text{ Kč}$ . Faktoringový poplatek  $130\,000\,000 \cdot 0,5\% = 650\,000\text{ Kč}$ . Celkové náklady za regresní faktoring pro společnost Bohemilk, a.s. za rok 2015 by činili 838 055 Kč. Tyto celkové náklady představují pouze 0,65 % z nominální hodnoty postoupených pohledávek. Až odběratelé uhradí do doby splatnosti pohledávky faktoringové společnosti, zašle faktoringová společnost zbylých 20 % doplatek ze kterého jsou odečtené náklady. Za rok 2015 činí doplatek 25 161 945 Kč.

V případě, že by společnost v roce 2015 využila faktoring, tak by došlo o snížení krátkodobých pohledávek o 104 000 000 Kč. Toto snížení by vedlo k výraznému poklesu doby obratu pohledávek z 45,17 dnů na pouhých 9,28 dnů. Faktoring by měl i další pozitivní vlivy pro společnost, a to snížení vázanosti kapitálu v krátkodobých pohledávkách a díky tomu by mohla společnost využívat nabízeného skonta. Dále by se snížily administrativní náklady na správu pohledávek, neboť faktoringová společnost zařizuje v rámci faktoringu upomínání, vymáhání a inkaso postoupených pohledávek. Další možnou výhodou lze nalézt u bezregresního faktoringu, a to že riziko nesplacení pohledávek je přeneseno na faktoringovou společnost, však tady za tu výhodu si faktoringová společnost účtuje poplatek za převzetí rizika neplacení. Tudiž v případě využití bezregresního faktoringu by společnost nenesla riziko nesplacení pohledávek, ale platila by vyšší náklady o poplatek z převzetí rizika neplacení.

## **Dotace**

Mezi další možnost, jak zlepšit finanční situaci podniku je poskytnutí dotací. Tímto využitím dotací by společnost mohla zavést nové inovace a technologie do výroby a zabránit konkurenci z hlediska substitutů či snížením poptávky po mléčných výrobcích

případným vlivem nárůstu lidí s intolerancí na laktózu. Další možné využití dotace by mohla společnost investovat do nových inovací a vzdělání z hlediska výroby sýrů a o ně ještě rozšířit svoji nabídku a tím proniknout na nové trhy.

V současné době by mohla společnost Bohemilk, a.s. využít například dotaci z Programu rozvoje venkova, kde dotační žádosti může podávat na Portálu farmáře eAGRI. Program rozvoje venkova se zaměřuje na zvýšení konkurenceschopnosti zemědělských a potravinářských podniků či posílení zaměstnanosti venkova a předpokládá přibližně vynaložit 81 miliard Kč za období 2014-2020, kde potravinářské subjekty mohou obdržet dotaci v rozmezí 25-100 %. Mezi podporované aktivity v Programu rozvoje venkova, které by mohla společnost využít, spadají:

- zpracování zemědělských produktů a jejich uvádění na trh, konkrétně investice do zařízení pro výrobu potravin, pro finální úpravy, balení či značení produktů, do skladování i investice související s uváděním produktů na trh, a to včetně výstavby a rekonstrukcí budov,
- poradenství a vzdělávací akce zaměřené na předávání znalostí a inovací v zemědělství (konkurenceschopnost a inovace zemědělských podniků),
- pozemkové úpravy – budování cest a rekonstrukce zemědělských objektů (Dotace EU, 2017).

## ZÁVĚR

Cílem bakalářské práce bylo posoudit finanční a výnosovou situaci společnosti Bohemilk, a.s. vybranými metodami a následně navrhnout opatření, která by měla zlepšit stávající situaci. Finanční analýza byla vypočítána pro období 2011-2015 pomocí výkazů společnosti konkrétně dle Rozvahy, Výkazu zisku a ztráty a Cash flow.

Nejdříve byla zhodnocena finanční situace na základě metod elementární technické analýzy, kde byly vybrány absolutní ukazatelé, rozdílové ukazatelé, poměrové ukazatelé a soustavy ukazatelů. Poté následovala strategická analýza, kde byla vybrána PESTLE analýza, Porterův model pěti sil a SWOT analýza.

Podle výsledků analýz lze posoudit, že společnost Bohemilk, a.s. se nenachází v tíživé situaci a netrpí vážnými problémy, které by ohrožovaly existenci společnosti. Bohemilk, a.s. je prosperující společnost, která má, dle výsledků analýzy, nedostatky v rámci rentability, doby obratu zásob a nedostatky v rámci doby obratu pohledávek a jejich vztahu k době obratu závazků. U poměrových ukazatelů byly výsledné hodnoty společnosti porovnány i s oborovým průměrem a konkurenčními společnostmi, kterými jsou Mlékárna Valašské Meziříčí, spol. s.r.o. a Chocoňská mlékárna, s.r.o. Dle strategické analýzy bylo posouzeno, že společnost Bohemilk, a.s. se nachází ve vysoké konkurenci, dále je v kraji se zvyšujícím věkovým průměrem a klesajícím počtem obyvatel. Také společnosti hrozí konkurence v oblasti substitutů, tj. rostlinná mléka, jogurty, máslo apod.

Na základě výsledků byla navržena doporučení, která by měla přispět ke zvýšení rentability, snížení doby obratu zásob a snížení doby obratu pohledávek. Na základě Du Pontova rozkladu byla navržena doporučení v oblasti řízení zásob a pohledávek, která by měla vést ke zvýšení rentability, protože se řízením pohledávek a zásob zrychlí obrat. V oblasti řízení zásob byla navržena metoda Just-in-time, která by měla snížit zásoby na skladech a v oblasti řízení pohledávek bylo navrženo skonto, faktoring a prověřování odběratelů.

Stanovených cílů u této bakalářské práce bylo dosaženo, neboť obsahuje zjištění finanční a výnosové situace společnosti Bohemilk, a.s. za období 2011-2015 a následné navrhnutí opatření k její zlepšení.

## SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

BARTOŠ, Vojtěch. *Lekce 5. a 6.: analýza poměrových ukazatelů*. Přednáška. Brno: Vysoké učení technické v Brně, 3.3.2016.

BOHEMILK, a.s. Produkty značky BOHEMILK. bohemilk.cz [online]. © 2016 [cit. 2017-01-18]. Dostupné z: <http://www.bohemilk.cz/produkty>.

BOHEMILK, a.s. Výroční zpráva za rok 2011. Opočno: BOHEMILK, a.s., 2012.

BOHEMILK, a.s. Výroční zpráva za rok 2012. Opočno: BOHEMILK, a.s., 2013.

BOHEMILK, a.s. Výroční zpráva za rok 2013. Opočno: BOHEMILK, a.s., 2014.

BOHEMILK, a.s. Výroční zpráva za rok 2014. Opočno: BOHEMILK, a.s., 2015.

BOHEMILK, a.s. Výroční zpráva za rok 2015. Opočno: BOHEMILK, a.s., 2016.

CIMBÁLNÍKOVÁ, Lenka. *Strategické řízení: proč je želva rychlejší než zajíc*. 1. vyd. Olomouc: Univerzita Palackého v Olomouci, 2012. ISBN 978-80-244-2963-2.

Česká národní banka. Fixing úrokových sazeb na mezibankovním trhu depozit - PRIBOR. *cnb.cz* [online]. ©2003-2017 [cit. 2017-05-28]. Dostupné z: [https://www.cnb.cz/cs/financni\\_trhy/penezni\\_trh/pribor/denni.jsp](https://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/penezni_trh/pribor/denni.jsp).

Český statistický úřad. VÝVOJ EKONOMIKY ČESKÉ REPUBLIKY V 1. POLOLETÍ 2016. *czso.cz* [online]. ©2016 [cit. 2017-05-28]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/vyvoj-ekonomiky-ceske-republiky-1-pololeti-2016>.

Český statistický úřad. Základní tendence demografického, sociálního a ekonomického vývoje Královéhradeckého kraje - 2015. *czso.cz* [online]. ©2016 [cit. 2017-05-28]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/zakladni-tendence-demografickeho-socialniho-a-ekonomickeho-vyvoje-kralovehradeckeho-kraje-2015>.

Český statistický úřad. Vývoj ekonomiky České republiky – v roce 2015. *czso.cz* [online]. ©2016 [cit. 2017-05-28]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/vyvoj-ekonomiky-ceske-republiky-4-ctvrtleti-2015>.

Český statistický úřad. Státní rozpočtové výdaje na výzkum a vývoj. *czso.cz* [online]. ©2017 [cit. 2017-05-28]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/statni-rozpocetove-vydaje-na-vyzkum-a-vyvoj>.

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2008. ISBN 978-80-86929-44-6.

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.

Dotace EU. Program rozvoje venkova 2014-2020. *dotacni.info* [online]. © 2017 [cit. 2017-05-28]. Dostupné z: <http://www.dotacni.info/program-rozvoje-venkova-2014-2020/>.

Factoring České spořitelny, a.s. Erste factoring: Financování pohledávek. *factoringcs.cz* [online]. © 2017 [cit. 2017-05-28]. Dostupné z: <http://www.factoringcs.cz/cs/>.

GRASSEOVÁ, M., R. DUBEC a D. ŘEHÁK. *Analýza v rukou manažera: 33 nepoužívanějších metod strategického řízení*. Brno: Computer Press, 2010. ISBN 978-80-251-2621-9.

GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.



HANZELKOVÁ, Alena. *Business strategie: krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2013. ISBN 978-80-7400-455-1.

KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2015. ISBN 978-80-7380-526-5.

KARAS, M.; REŽŇÁKOVÁ, M. Bankruptcy Prediction Model of Industrial Enterprises in the Czech Republic. *INTERNATIONAL JOURNAL of MATHEMATICAL MODELS AND METHODS IN APPLIED SCIENCES*, 2013, roč. 7, č. 5, s. 519-531. ISSN: 1998-0140.

KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-194-9.

KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-4456-8.

LIKLER, Ladislav. *Historie mlékárenství v Čechách, na Moravě a ve Slezsku*. Praha: MILPO MEDIA, 2001. ISBN 80-860-9819-2.

Ministerstvo průmyslu a obchodu. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2011. *mpo.cz* [online]. © 2012 [cit. 2017-05-28]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument105732.html>.

Ministerstvo průmyslu a obchodu. Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví za rok 2013. *mpo.cz* [online]. © 2014 [cit. 2017-05-28]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument150081.html>.

Ministerstvo průmyslu a obchodu. Finanční analýza podnikové sféry za 1. – 4. čtvrtletí 2015. *mpo.cz* [online]. © 2016 [cit. 2017-05-28]. Dostupné z: [https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-1--\\_4--ctvrtleti-2015--221221/](https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-1--_4--ctvrtleti-2015--221221/).

Podnikatel.cz. Změny v DPH matou podnikatele, za posledních 20 let už šestkrát. *podnikatel.cz* [online]. © 2013 [cit. 2017-05-28]. Dostupné z: <http://www.podnikatel.cz/clanky/zmeny-v-dph-matou-podnikatele-za-poslednich-20-let-uz-sestkrat/>.

REŽŇÁKOVÁ, M. a kol. *Řízení platební schopnosti podniku*. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3441-5.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3916-8.

RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. Praha: Grada, 2012. ISBN 978-80-247-4047-8.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Účetní data v rukou manažera - finanční analýza v řízení firmy*. 2. dopl. vyd. Praha: Computer Press, 2001. ISBN 80-722-6562-8.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.

SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada, 2008. ISBN 978-80-247-2424-9.

SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2012. ISBN 978-80-247-4004-1.

STORMWARE s.r.o. Rozvaha od roku 2016. *portal.pohoda.cz* [online]. ©2016 [cit. 2017-01-18]. Dostupné z: <https://portal.pohoda.cz/dane-ucetnictvi-mzdy/ucetnictvi/rozvaha-od-roku-2016>.

VALACH, Josef. *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress, 1997. ISBN 80-901-9916-X.

YOUNG, Hugh. Hugh Young: Balance sheet strength is critical. In: *ProQuest* [online].  
©2014 [cit. 2016-10-31]. Dostupné z:  
<http://search.proquest.com.ezproxy.lib.vutbr.cz/docview/1524269113?accountid=17115>

## SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK

A	aktiva
a.s.	akciová společnost
BRC	British Retail Consortium Scheme
č.	číslo
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPP	Čisté pohotové prostředky
ČPPFF	Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond
DPH	Daň z přidané hodnoty
EAT	Zisk po zdanění, čistý zisk
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky
EBT	Zisk před zdaněním
EU	Evropská unie
HACCP	Hazard Analysis and Critical Control Points
HDP	Hrubý domácí produkt
IFS	International Food Standard
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
n.a.	daný údaj není k dispozici
NBÚ	Národní bezpečnostní úřad
OA	oběžná aktiva
obr.	obrázek
p.b.	procentní bod
ROA	Rentabilita celkových vložených aktiv
ROCE	Rentabilita investovaného kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROI	Rentabilita vloženého kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
s.r.o.	společnost s ručením omezeným
Sb.	Sbírka zákonů
Tab.	tabulka
UHT	vysokoteplotní úprava

## SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1: Organizační struktura Bohemilk, a.s. ....	45
---	----

## SEZNAM TABULEK

Tab. 1: Rozvaha .....	15
Tab. 2: Horizontální analýza aktiv.....	47
Tab. 3: Vertikální analýza aktiv.....	47
Tab. 4: Horizontální analýza pasiv. ....	50
Tab. 5: Vertikální analýza pasiv. ....	51
Tab. 6: Horizontální analýza Výkazu zisků a ztrát.....	54
Tab. 7: Vertikální analýza Výkazu zisků a ztrát.....	55
Tab. 8: Čistý pracovní kapitál.....	57
Tab. 9: Čisté pohotové prostředky.....	58
Tab. 10: Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond.....	58
Tab. 11: Běžná likvidita.....	60
Tab. 12: Pohotová likvidita.....	61
Tab. 13: Okamžitá likvidita.....	62
Tab. 14: Rentabilita celkových vložených aktiv (ROA).....	63
Tab. 15: Rentabilita tržeb (ROS).....	64
Tab. 16: Rentabilita vlastního kapitálu (ROE).....	65
Tab. 17: Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE).....	66
Tab. 18: Obrat celkových aktiv.....	67
Tab. 19: Obrat stálých aktiv.....	67
Tab. 20: Obrat zásob.....	68
Tab. 21: Doba obratu zásob.....	69
Tab. 22: Doba obratu pohledávek.....	70
Tab. 23: Doba obratu závazků.....	70
Tab. 24: Celková zadluženost.....	71
Tab. 25: Koeficient samofinancování.....	72
Tab. 26: Úrokové krytí.....	73
Tab. 27: Doba splacení dluhu.....	74
Tab. 28: Produktivita práce z přidané hodnoty.....	75
Tab. 29: Osobní náklady k přidané hodnotě.....	76
Tab. 30: Altmanovo Z-skóre.....	77

Tab. 31: Index IN05.....	78
Tab. 32: Model Karas-Režňáková. ....	79
Tab. 33: SWOT analýza.....	87

## **SEZNAM PŘÍLOH**

Příloha č. 1: Rozvahová část aktiv společnosti Bohemilk, a.s.

Příloha č. 2: Rozvahová část pasiv společnosti Bohemilk, a.s.

Příloha č. 3: Výkaz zisku a ztráty společnosti Bohemilk, a.s.

Příloha č. 4: Přehled o peněžních tocích společnosti Bohemilk, a.s.

Příloha č. 5: Podrobnější přehled produktů společnosti Bohemilk, a.s.



Příloha č. 1: Rozvahová část aktiv společnosti Bohemilk, a.s. (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Bohemilk, a.s.).

ozn.	AKTIVA (v celých tis. Kč)	řad. č.	2011	2012	2013	2014	2015
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	001	529 357	511 754	550 851	556 881	557 935
A.	<b>Pohledávky za upsaný základní kapitál</b>	002	0	0	0	0	0
B.	<b>Dlouhodobý majetek</b>	003	281 903	298 151	295 827	305 119	304 130
B. I.	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	004	1 079	1 612	2 605	2 443	2 404
	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	005	827	1 457	745	293	0
	Software	006	252	155	60	50	109
	Goodwill	007	0	0	0	0	0
	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	008				2 100	2 295
	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	009			1 800		
B. II.	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	010	272 304	288 019	284 702	294 156	293 186
	Pozemky	011	16 963	17 767	17 767	17 673	17 673
	Stavby	012	158 569	153 491	160 159	161 118	159 915
	Hmotné movité věci a jejich soubory	013	51 727	66 532	97 856	106 369	113 627
	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	014	7 501	8 457	0		0
	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	015	37 544	41 772	8 920	8 996	1 971
B. III.	<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	016	8 520	8 520	8 520	8 520	8 540
	Podíly v účet. Jednotkách pod podstatným vlivem	017	2 500	2 500	2 500	2 500	2 500
	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	018	6 020	6 020	6 020	6 020	6 040
C.	<b>Oběžná aktiva</b>	019	246 619	212 032	254 232	250 523	252 384
C. I.	<b>Zásoby</b>	020	65 154	56 095	62 053	83 538	75 490
	Materiál	021	28 731	31 049	26 719	22 688	27 705
	Nedokončená výroba a polotovary	022	4 469	7 540	7 289	7 747	5 621
	Výrobky	023	31 555	17 001	27 130	52 301	41 673
	Zboží	024	399	505	915	802	491
C. II.	<b>Pohledávky</b>	025	159 141	137 736	165 052	138 949	130 896
	Dlouhodobé pohledávky	026	15	27	27	26	26
	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	027	15	27	27	26	26
	Krátkodobé pohledávky	028	159 126	137 709	165 025	138 923	130 870
	Pohledávky z obchodních vztahů	029	135 768	110 331	143 965	131 867	117 155
	Pohledávky za společníky	030	15 337	12 102	10 127		248
	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	031					
	Stát – daňové pohledávky	032	4 456	13 297	9 140	5 427	10 605
	Krátkodobé poskytnuté zálohy	033	3 043	1 321	1 126	1 363	2 222
	Dohadné účty aktivní	034	503	600		171	636

	Jiné pohledávky	035	19	58	667	95	4
C. III.	<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	036	22 324	18 201	27 127	28 036	45 998
	Peněžní prostředky v pokladně	037	236	701	659	205	566
	Peněžní prostředky na účtech	038	22 088	17 500	26 468	27 831	45 432
D.	<b>Časové rozlišení aktiv</b>	039	835	1 571	792	1 239	1 421
	Náklady příštích období	040	818	1 571	649	1 238	1 421
	Příjmy příštích období	041	17	0	143	1	0

Příloha č. 2: Rozvahová část pasiv společnosti Bohemilk, a.s. (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Bohemilk, a.s.).

ozn.	PASIVA (v celých tis. Kč)	řad. č.	2011	2012	2013	2014	2015
	<b>PASIVA CELKEM</b>	041	529 357	511 754	550 851	556 881	557 935
A.	<b>Vlastní kapitál</b>	042	297 073	305 247	337 978	360 842	377 931
A. I.	<b>Základní kapitál</b>	043	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000
	Základní kapitál	044	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000
A. II.	<b>Zákonný rezervní fond/ Nedělitelný fond</b>	045	400	400	400	400	
A. III.	<b>Výsledek hospodaření minulých let (+/-)</b>	046	230 402	279 673	302 847	323 810	346 138
	Nerozdělený zisk minulých let	047	230 402	279 673	302 847	323 578	346 611
	Jiný výsledek hospodaření minulých let	048				232	-473
	<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</b>	049	64 271	23 174	32 731	34 632	29 793
B.	<b>Cizí zdroje</b>	050	226 698	205 073	205 897	192 073	167 282
B. I.	<b>Rezervy</b>	051	22 378			4 123	985
	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	052	13 761				
	Rezerva na daň z příjmu	053	8 617			4 123	
	Ostatní rezervy	054					985
B. II.	<b>Závazky</b>	055	154 320	155 073	155 897	137 950	126 297
	<b>Dlouhodobé závazky</b>	056	31 481	36 794	35 530	23 066	22 475
	Odložený daňový závazek	057	22 776	28 089	26 815	23 044	22 475
	Závazky ke společníkům	058	8 683	8 683	8 683		
	Dlouhodobé přijaté zálohy	059	22	22	22	22	
	Jiné závazky	060			10		
	<b>Krátkodobé závazky</b>	061	122 839	118 279	120 367	114 884	103 822
	Závazky z obchodních vztahů	062	108 698	92 560	109 808	98 489	94 548
	Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	063					
	Závazky ke společníkům	064	4 228	10 521	794	8 793	329
	Závazky k zaměstnancům	065	3 559	4 266	4 515	4 198	4 406
	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	066	1 933	2 291	2 421	2 347	3 112
	Stát – daňové závazky a dotace	067	535	648	751	640	1 032
	Krátkodobé přijaté zálohy	068	1 449	2 225	1 769	102	60
	Dohadné účty pasivní	069	1 372	5 768	309	280	280
	Jiné závazky	070	1 065			35	55
B. III.	<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	071	50 000	50 000	50 000	50 000	40 000
	Bankovní úvěry dlouhodobé a střednědobé	072					
	Krátkodobé bankovní úvěry	073	50 000	50 000	50 000	50 000	40 000
C.	<b>Časové rozlišení pasiv</b>	074	5 586	1 434	6 976	3 966	12 722

	Výdaje příštích období	075	5 586	1 434	6 976	3 963	12 687
	Výnosy příštích období	076				3	35

Příloha č. 3: Výkaz zisku a ztráty společnosti Bohemilk, a.s. (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Bohemilk, a.s.).

<b>VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY (v tis. Kč.)</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Tržby za prodej zboží	17 387	20 503	25 530	26 940	21 805
Náklady vynaložené na prodané zboží	15 320	18 293	22 588	23 979	18 426
Obchodní marže	2 067	2 210	2 942	2 961	3 379
<b>Výkony</b>	<b>886 930</b>	<b>876 350</b>	<b>939 044</b>	<b>1 020 829</b>	<b>1 007 654</b>
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	875 661	885 902	924 449	979 336	1 021 524
Změna stavu zásob vlastní činnosti	11 178	-9 733	11 188	38 372	-16 255
Aktivace	91	181	3 407	3 121	238
Výkonová spotřeba	766 210	756 644	791 862	853 204	859 130
Spotřeba materiálu a energie	682 027	673 496	716 463	775 148	761 277
Služby	84 183	83 148	75 399	78 056	97 853
Přidaná hodnota	122 787	121 916	150 124	170 586	151 903
Osobní náklady součet	68 915	70 682	78 328	79 164	84 521
Mzdové náklady	49 906	50 788	56 401	56 753	60 619
Odměny členům orgánů společnosti	1 425	1 440	1 440	1 440	1 440
Náklady na soc. a zdrav pojištění	16 471	16 947	18 864	19 268	21 027
Sociální náklady	1 113	1 507	1 623	1 703	1 435
Daně a poplatky	777	1 215	1 237	1 078	1 066
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	21 026	24 564	33 193	35 536	31 190
<b>Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu</b>	<b>7 568</b>	<b>1 726</b>	<b>6 361</b>	<b>13 143</b>	<b>1 623</b>
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	338	122	1 546	1 937	274
Tržby z prodeje materiálu	7 230	1 604	4 815	11 206	1 349
Zůstatková cena prod. Dlouh. Majetku a materiálu	77	701	6 002	10 742	11 022
ZC prodaného dl. Majetku	72	120	1 580	765	172
prodaný materiál	5	581	4 422	9 977	950
Změna stavu rezerv a opravných položek...	-36 268	-13 378	-4 394	10 981	-4 538
<b>Ostatní provozní výnosy</b>	<b>307</b>	<b>3 090</b>	<b>900</b>	<b>751</b>	<b>705</b>
Ostatní provozní náklady	2 404	4 111	3 801	1 937	2 167
<b>Provozní VH</b>	<b>73 731</b>	<b>38 837</b>	<b>39 218</b>	<b>45 042</b>	<b>38 703</b>
Výnosové úroky	275	357	243	130	8
Nákladové úroky	879	2 324	1 620	1 593	1 115
Ostatní finanční výnosy	1761	2019	4386	980	1 438
Ostatní finanční náklady	1399	2383	2359	1400	2 345
<b>Finanční VH</b>	<b>-242</b>	<b>-2331</b>	<b>650</b>	<b>-1909</b>	<b>-1 988</b>
Daň z příjmu za běžnou činnost	9218	13332	7137	8501	6 922
<b>splatná</b>	<b>18881</b>	<b>8019</b>	<b>8411</b>	<b>12273</b>	<b>7 491</b>
<b>odložená</b>	<b>-9663</b>	<b>5313</b>	<b>-1274</b>	<b>-3772</b>	<b>-569</b>

VH za běžnou činnost	64271	23174	32731	34632	29 793
VH za účetní období	64271	23174	32731	34632	29 793
VH před zdaněním	73489	36506	39868	43133	36 715

Příloha č. 4: Přehled o peněžních tocích společnosti Bohemilk, a.s. (Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Bohemilk, a.s.)

<b>Přehled o peněžních tocích za účetní období</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
<b>Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období</b>	20849	22324	18201	27127	28036
<i>Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)</i>					
Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	73489	36506	39868	43133	36715
Úpravy o nepeněžní operace	-14905	13151	30279	46808	28361
Odpisy stálých aktiv s výjimkou zůstatkové ceny prodaných stálých aktiv, odpis pohledávek, a dále umořování opravné položky k nabytému majetku	21026	24564	33193	35536	31190
Změna stavu opravných položek, rezerv a změna zůstatků přechodných účtů aktiv a pasív, tj. časové rozlišení nákladů a výnosů a kurs. rozdílů s výjimkou čas. rozlišení úroků a kurs. rozdílů aktivních a pasivních vztahujících se k závazkům v cizí měně z titulu pořízení investičního majetku	-36268	-13378	-4394	10981	-3834
Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv	-267	-2	103	-1172	-102
Výnosy z dividend a podílů na zisku s výjimkou podniků, jejichž předmětem činnosti je investiční činnost (investiční společnosti a fondy)					
Vyúčtované nákladové úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků, a vyúčtované výnosové úroky	604	1967	1377	1463	1107
<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami</b>	<b>58584</b>	<b>49657</b>	<b>70147</b>	<b>89941</b>	<b>65076</b>
Změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	11237	31349	-26372	-19894	11364
Změna stavu pohledávek z provozní činnosti	-48664	29013	-29415	21227	10893
Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti	70720	-8712	7630	-8493	-12306
Změna stavu zásob	-10819	11048	-4587	-32628	12777
<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami</b>	<b>69821</b>	<b>81006</b>	<b>43775</b>	<b>70047</b>	<b>76440</b>
Výdaje z plateb úroků s výjimkou kapitalizovaných úroků	-879	-2324	-1620	-1593	-1115

Přijaté úroky s výjimkou podniků, jejichž předmětem činnosti je investiční činnost (investiční společnosti a fondy)	275	357	243	130	8
Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a za doměrky daně za minulá období	-21412	-26293	-3568	-3334	-14547
Příjmy a výdaje spojené s mimořádnými účetními případy, které tvoří mimořádný hospodářský výsledek vč. uhrazené splatné daně z příjmů z mimořádné činnosti					
<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti</b>	<b>47805</b>	<b>52746</b>	<b>38830</b>	<b>65250</b>	<b>60786</b>
<i>Peněžní toky z investiční činnosti</i>					
Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv	-34690	-41991	-30429	-45585	-30372
Příjmy z prodeje stálých aktiv	338	122	525	1937	274
Půjčky a úvěry spřízněným osobám					
<b>Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti</b>	<b>-34352</b>	<b>-41869</b>	<b>-29904</b>	<b>-43648</b>	<b>-30098</b>
<i>Peněžní toky z finanční činnosti</i>					
Změna stavu dlouhodobých, popř. krátkodobých závazků	-11978			-8693	-22
Dopady změn vlastního jmění na peněžní prostředky		-15000		-12000	-12704
Zvýšení peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů z titulu zvýšení základního jmění, event. rezervního fondu vč. složených záloh na toto zvýšení					-704
Vyplácení podílu na vlastním jmění společníkům		-15000		-12000	-12000
Peněžní dary a dotace do vlastního jmění a další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů					
Úhrada ztráty společníky					
Přímé platby na vrub fondů					
Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku vč. zaplacené srážkové daně vztahující se k těmto nárokům a vč. finančního vypořádání se společníky v.o.s. a komplementáři u k.s.					
Přijaté dividendy a podíly na zisku s výjimkou podniků, jejichž předmětem činnosti je investiční činnost (investiční společnosti a fondy)					



Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-11978	-15000		-20693	-12726
Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	1475	-4123	8926	909	17962
<b>Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období</b>	22324	18201	27127	28036	45998

Příloha č. 5: Podrobnější přehled produktů společnosti Bohemilk, a.s.

- mléko,
  - čerstvé mléko (sklo 0,75l; PET lahve 1 l; Gastro balení 10 l),
  - trvanlivé mléko (polotučné či plnotučné 1 l; Gastro balení 10 l),
  - zahuštěné, kondenzované mléko (neslazené, slazené či s kakaem 75 g; 125 g; 397 g; 410 g; 1 kg),
- smetana,
  - trvanlivá smetana (smetana do kuchyně, exclusive, Pařížská šlehačka, extra nášleh, extra zahuštění),
  - čerstvá smetana (smetana 1 l, 5 l),
- máslo,
  - Opočenské máslo,
  - Pozdrav z hor,
- jogurt,
  - Bílý jogurt řeckého typu (200 g, 1 kg, 3 kg),
  - Opočenský jogurt ve skle (jahoda, vanilka, bílý, broskev/meruňka, borůvka/ostružina, čokoláda/višeň),
  - Bílý jogurt selský (200 g, 1 kg, 5 kg, 10 kg),
  - Bílý jogurt smetanový (5 kg, 10 kg),
  - Vanilkový jogurt 1 kg,
- zakysané smetany,
  - Zakysaná smetana (200 g, 1 kg, 5 kg, 10 kg),
  - Cream fresh (200 g, 1 kg),
- vše do kávy,
  - mléko nejen na cappuccino,
  - mléko do kávy,
  - smetana do kávy,
  - smetana výběrová kvalita,
  - neslazené Condé,
- sušené mléko,
  - polotučné (400 g, 25 kg),

- plnotučné (400 g, 25 kg),
- odstředěné 25 kg,
- ledová tříšť,
  - malina, kaktus, pomeranč, černý rybíz,
  - cola, jahoda, višně, tropic,
  - modrá, mango, limetka,
  - borůvka, ice energy, hruška,
- zmrzlina,
  - zmrzlinové směsi MIXAR EXTRA,
  - zmrzlinové směsi FREDOMIX PREMIUM,
  - vodové zmrzlinové směsi,
  - sorbetové zmrzlinové směsi,
  - UHT zmrzlinové směsi (Bohemilk, a.s., 2016).